

Негосударственное частное образовательное учреждение
высшего образования
«Армавирский лингвистический социальный институт»

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ
«Б1.Б.21» «Финансовый менеджмент»

Направление подготовки: 38.03.02 **«Менеджмент»**
(уровень бакалавриата)

Направленность (профиль) образовательной программы
«Экономический менеджмент»

Уровень образования бакалавриат

Форма обучения – **очная, заочная**

Содержание

1. Цели освоения учебной дисциплины
2. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине (модулю), соотнесенных с планируемыми результатами освоения образовательной программы
3. Указание места дисциплины (модуля) в структуре образовательной программы
4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах с указанием количества академических или астрономических часов, выделенных на контактную работу обучающихся с преподавателем (по видам учебных занятий) и на самостоятельную работу обучающихся
5. Содержание дисциплины (модуля), структурированное по темам (разделам) с указанием отведенного на них количества академических или астрономических часов и видов учебных занятий
- 5.1 Структура учебной дисциплины
- 5.2. Виды занятий и их содержание
- 5.2.1 Содержание теоретической части дисциплины
- 5.2.2 Тематика практических занятий
- 5.2.3 Задания для СРС
6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине (модулю)
7. Фонд оценочных средств для проведения текущего контроля и промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине (модулю)
- 7.1. Паспорт фонда оценочных средств
- 7.2. Перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе освоения образовательной программы
- 7.3. Описание показателей и критериев оценивания компетенций на различных этапах их формирования, а так же шкал оценивания
- 7.4 Типовые задания и иные материалы, необходимые для оценки знаний, умений и навыков и (или) опыта деятельности, характеризующие этапы формирования компетенций в процессе освоения образовательной программы
- 7.5 Методические материалы, определяющие процедуры оценивания знаний умений и навыков и (или) опыта деятельности, характеризующие этапы формирования компетенций
- 7.5.1 Сводный перечень обобщенных критериев оценки разных форм контроля
- 7.5.2. Средства оценивания для промежуточной и текущей аттестации
8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины (модуля)
9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» (далее - сеть «Интернет»), необходимых для освоения дисциплины (модуля)
10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины (модуля)
11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине (модулю), включая перечень программного обеспечения и информационных справочных систем (при необходимости)
12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине (модулю)
13. Дополнительные материалы

Обоснование РПД

Рабочая программа по дисциплине «Б1.Б.21» «Финансовый менеджмент» разработана в соответствии с требованиями

- Федеральным государственным образовательным стандартом высшего образования по направлению подготовки 38.03.02 Менеджмент (уровень бакалавриата), утвержденный приказом Министерства образования и науки РФ от 7 августа 2014 г. № 940;

- учебным планом по направлению подготовки 38.03.02 Менеджмент, направленность (профиль) образовательной программы «Экономический менеджмент»

Для обучающихся набора:
2018 года;
2019 года;

Автор (составитель): к.э.н., доцент Борисова С.И.

Рабочая программа дисциплины одобрена на заседании кафедры экономических, естественнонаучных и социальных дисциплин 17 июня 2022 г. протокол № 7

Заведующий кафедрой _____ / Л.Л.Денисова
(подпись) Ф.И.О.

Рецензент : доцент кафедры экономики и управления ФГБОУ ВО АГПУ
М.И. Пшмахова

1. Цели освоения учебной дисциплины

Цель освоения учебной дисциплины - формирование у будущих специалистов современных фундаментальных знаний в области теории управления финансами предприятия, раскрытие основ взаимодействия теории и практики финансового менеджмента.

Задачи освоения учебной дисциплины:

- изучение содержания финансового менеджмента как науки управления финансами организаций;
- анализ эволюции финансового менеджмента за рубежом и в России;
- изучение системы информационного обеспечения финансового менеджмента;
- рассмотрение базовых концепций финансового менеджмента;
- овладение современными методами и моделями формирования финансовой политики организации.

2. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения образовательной программы

Процесс изучения дисциплины направлен на формирование следующих компетенций (в соответствии с ФГОС ВПО и ОПОП):

Профессиональные компетенции:

умением применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации (ПК-4);

способностью анализировать взаимосвязи между функциональными стратегиями компаний с целью подготовки сбалансированных управленческих решений (ПК-5);

В результате освоения дисциплины обучающийся должен:

знать:

- современное законодательство, нормативные документы и методические материалы, регулирующие на предприятии денежный оборот, системы платежей и расчетов, практику их применения;
- практику организации и регулирования денежных потоков предприятия с эффективным использованием в этих целях финансового механизма и различных финансовых инструментов;
- сущность финансового менеджмента, его цель, задачи, структуру службы финансового директора;
- должностные обязанности финансового директора;
- информационное обеспечение финансового менеджмента;
- эволюцию финансового менеджмента за рубежом и в России;
- базовые концепции финансового менеджмента;
- научный инструментарий, т.е. методы и модели, используемые в финансовом менеджменте;
- структуру финансовой политики организации.

уметь:

- анализировать информационные и статистические материалы по оценке финансового состояния предприятия, используя современные методы и показатели такой оценки;
- использовать методы планирования и бюджетирования текущей деятельности предприятия;
- использовать полученные знания для разработки мероприятий по составлению финансовой политики предприятия.

владеть:

-фундаментальными знаниями в сфере управления финансами организаций

3. Указание места дисциплины (модуля) в структуре образовательной программы

Дисциплина относится к базовой части образовательной программы по данному направлению подготовки и является обязательной вне зависимости от направленности образовательной программы, обеспечивает формирование у обучающихся компетенций, установленных образовательным стандартом.

4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах с указанием количества академических или астрономических часов, выделенных на контактную работу обучающихся с преподавателем (по видам учебных занятий) и на самостоятельную работу обучающихся

Выписка из учебного плана

Семестр	Трудоемкость		Лекции, час.	Практич. занятия, час.	Лаб. раб., час.	СРС, час	Форма аттестации
	зач. ед.	час					
6 очная	3	108	10	26	–	36	Экзамен(36) КР
6 заочная	3	108	4	8	–	87	Экзамен(9) КР
в т.ч. в интерактивной форме 20%							

5. Содержание дисциплины (модуля), структурированное по темам (разделам) с указанием отведенного на них количества академических или астрономических часов и видов учебных занятий

5.1 Структура учебной дисциплины

очная форма обучения

№ п/п	Разделы курса, темы занятий	Всего	Всего аудит часов	Из них			СРС
				Лекц.	Практ	Лаб.	
1.	Тема 1. Введение в финансовый менеджмент	9	5	1	3		5
2.	Тема 2. Теоретические основы финансового менеджмента	9	4	1	3		4
3.	Тема 3. Денежные потоки	9	5	1	3		5
4.	Тема 4. Основы принятий управленческих решений	9	4	1	3		4
5.	*Тема 5. Стратегия финансового менеджмента	9	5	1	4		5
6.	*Тема 6. Инвестиционная политика предприятия	9	4	1	3		4
7.	Тема 7. Тактика финансового менеджмента	9	5	1	4		5
8.	Тема 8. Риск- менеджмент	9	4	2	3		4

	Экзамен	36				
	Всего	108	36	10	26	36

Тематический план по дисциплине заочная

№ п/п	Разделы курса, темы занятий	Всего часов	Всего аудит часов	Из них			СРС
				Лекц.	Практ	Лаб.	
1.	Тема 1. Введение в финансовый менеджмент	11	2	1	1		11
2.	Тема 2. Теоретические основы финансового менеджмента	11	1		1		11
3.	Тема 3. Денежные потоки	11	2	1	1		11
4.	Тема 4. Основы принятий управленческих решений	11	1		1		11
5.	*Тема 5. Стратегия финансового менеджмента	11	2	1	1		11
6.	*Тема 6. Инвестиционная политика предприятия	11	2		1		11
7.	Тема 7. Тактика финансового менеджмента	11	1	1	1		11
8.	Тема 8. Риск- менеджмент	22	1		1		10
	Экзамен	9					
	Всего	108	12	4	8		87

5.2. Виды занятий и их содержание

5.2.1 Содержание теоретической части дисциплины

Тема 1. ВВЕДЕНИЕ В ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

1.1. Понятие финансового менеджмента. Финансовый менеджмент как система управления

Финансовый менеджмент – это наука об управлении формированием, распределением и использованием фондов денежных средств, а также об управлении финансовыми отношениями.

Как система управления, он включает в себя:

- объект управления - совокупность условий осуществления денежного оборота и движения денежных потоков, кругооборота капитала, движения финансовых ресурсов и финансовых отношений, возникающих во внутренней и внешней среде предприятия;

- субъект управления – совокупность финансовых инструментов, методов, технических средств, а также специалистов, организованных в определенную финансовую структуру, которые осуществляют целенаправленное функционирование объекта управления.

Таблица 1 - Основные элементы системы финансового менеджмента

Объект управления	Субъект управления
Состав	
1) денежный оборот; 2) финансовые ресурсы; 3) кругооборот капитала; 4) финансовые отношения	1) квалифицированный персонал; 2) финансовые инструменты и методы; 3) технические средства управления; 4) информационное обеспечение

Функции	
1) воспроизводственная; 2) распределительная; 3) контрольная	1) планирование и прогнозирование финансовых состояний и ситуаций; 2) анализ и оценка состояния предприятия; 3) координация деятельности всех финансовых подразделений с основными, вспомогательными и обслуживающими подразделениями предприятия; 4) стимулирование и контроль

1.2. Цели и задачи финансового менеджмента

Принципы эффективного управления финансовой деятельностью:

- интегрированность с общей системой управления предприятием;
- комплексный характер формирования управленческих решений;
- высокий динамизм управления;
- вариативность подходов к разработке отдельных управленческих решений;
- ориентированность на стратегические цели развития предприятия.

Для выработки стратегии финансового управления деятельностью предприятия предлагались и предлагаются следующие целевые модели.

1. *Модель максимизации прибыли* Реализация этой целевой модели обеспечивалась путем достижения равенства показателей предельного дохода и предельных затрат предприятия.

2. *Модель минимизации транзакционных издержек.* Под «транзакционными издержками» понимают затраты по обслуживанию сделок на рынке.

3. *Модель максимизации объема продаж*

4. *Модель максимизации темпов роста предприятия.* В составе этой модели присутствуют и темпы роста операционной прибыли предприятия, и основные пропорции распределения этой прибыли, и важнейшие структурные параметры финансового состояния хозяйствующего субъекта.

5. *Модель обеспечения конкурентных преимуществ* отражает результаты деятельности практически всех основных служб предприятия – конкурентные преимущества могут быть достигнуты за счет разработки нового продукта, повышения качества товаров и услуг, оптимальной ценовой политики, снижения издержек и т.д. Кроме того, конкурентные преимущества обеспечивают формирование избыточной доходности (прибыльности) предприятия.

6. *Модель максимизации добавленной стоимости* позволяет обеспечивать максимизацию экономических интересов не только рабочих и менеджеров, но и собственников предприятия. В достаточной мере могут быть учтены при формировании данного целевого показателя и инвестиционные потребности предприятия в развитии основных средств и нематериальных активов инновационного характера. Данный целевой критерий носит долгосрочный характер, т.е. легко моделируется в стратегической перспективе.

7. *Модель максимизации рыночной стоимости предприятия:*

1) целевая модель, ориентированная на стоимость, определяет собственников как главных субъектов в системе экономических интересов, связанных с деятельностью предприятия;

2) гармонизирует экономические интересы основных субъектов, связанных с деятельностью предприятия;

3) интегрирует основные цели и задачи эффективного функционирования различных его служб и подразделений;

4) показатель рыночной стоимости предприятия обладает более широким спектром и более глубоким потенциалом роста в сравнении с другими целевыми показателями;

Финансовый менеджмент направлен на реализацию следующих основных задач:

1) обеспечение формирования достаточного объема финансовых ресурсов в соответствии с задачами развития предприятия в предстоящем периоде;

2) обеспечение наиболее эффективного распределения и использования сформированного объема финансовых ресурсов в разрезе основных направлений деятельности предприятия;

- 3) оптимизация денежного оборота;
- 4) обеспечение максимизации прибыли предприятия при предусматриваемом уровне финансового риска;
- 5) обеспечение минимизации уровня финансового риска при предусматриваемом уровне прибыли;
- 6) обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия в процессе его развития;
- 7) обеспечение возможностей быстрого реинвестирования капитала при изменении внешних и внутренних условий осуществления хозяйственной деятельности.

1.3. Развитие финансового менеджмента как науки

В становлении и развитии финансового менеджмента можно выделить 4 этапа.

Первый этап. Необходимость в сознательной, целенаправленной деятельности по управлению экономическими, хозяйственными процессами на Западе возникла очень давно. Однако в теории и на практике она начала реализовываться лишь с 1850-х гг..

До 1860-х гг. финансами компаний управляли практики. Знания были эмпирическими. Развитие сферы управления проходило медленно.

Задачами финансового менеджмента были разработка общих основ анализа деятельности предприятий, создание инструментов эффективного управления производством, разработка механизмов мотивации персонала, управления дебиторской задолженностью и запасами, определение источников и форм привлечения капитала в процессе создания новых фирм и компаний.

В России развитие финансового менеджмента началось с 1990-х гг. В этот период отечественные теоретики и практики пытались адаптировать западные методы управления финансами для применения в условиях экономики переходного периода.

Второй этап. Начало второго этапа развития финансового менеджмента на Западе характеризовалось завершением индустриализации. Темпы роста предприятий ускорились. К основным задачам финансового менеджмента при переходе от первого этапа ко второму относилась выработка критериев, показателей и ориентиров, которые могли обеспечить эффективное применение ресурсов.

На рубеже XIX–XX вв. мощный импульс к развитию получил финансовый рынок. Это обусловило необходимость расширения и углубления форм финансовых связей предприятий с основными субъектами этого рынка, овладения новыми механизмами финансовых отношений с ними. Результатом всего вышесказанного стало изменение подходов к решению задач мотивации персонала.

Возникают такие направления, как Школа статистического финансового анализа и Школа мультивариантных аналитиков.

На Западе были разработаны концептуальные основы управления разными видами бизнеса в разных ситуациях. Спектр задач, решаемых финансовым менеджментом, расширился. Акцент сместился на оценку эффективности вложений финансовых ресурсов в разные направления развития бизнеса. Были найдены эффективные соотношения между основным и оборотным капиталом.

В России этот этап развития финансового менеджмента выделить затруднительно. Что касается управления финансами так, как оно понимается в экономически развитых странах, то это направление не могло сформироваться в социалистической экономике, в частности из-за отсутствия рынка ценных бумаг и финансовой самостоятельности предприятий.

Третий этап. В 1930-х гг. на Западе важнейшими целями управления финансовой деятельностью компаний становятся, с одной стороны, вывод компаний из кризисного состояния и предотвращение их банкротства, с другой – восстановление их активности в качестве субъектов финансового рынка. Возникла необходимость сознательного управления финансовыми процессами на уровне руководителей низшего звена, принятия решений иногда рискованных, но приносящих впоследствии позитивные результаты.

На третьем этапе развития были найдены коэффициенты, с помощью которых можно было

оптимизировать соотношения между отдельными видами ресурсов.

При резком изменении условий хозяйствования должны меняться и важнейшие финансовые показатели и соответствия, при которых бизнес компании будет относительно успешным и безопасным. Поэтому на данном этапе решалась задача поиска и обоснования методов управления всеми экономическими ресурсами через управление финансами в кризисных условиях. Большое значение придавалось также управлению рисками. Необходимо было выработать стратегию управления финансовыми ресурсами в условиях рисков и изменяющейся макро- и микроэкономической ситуации.

Были разработаны такие теоретические концепции и модели, как концепция стоимости капитала, концепция структуры капитала, концепция стоимости денег во времени, концепция взаимосвязи уровня риска и доходности.

В России проблемы и задачи управления финансами аналогичные вышеописанным появились в 1990-е гг.

Современный этап (с 1950-х гг.) характеризуется поступательным экономическим развитием большинства стран, активной интеграцией отдельных национальных экономик в систему мирового экономического хозяйства, началом процессов глобализации экономики. Роль финансовых рынков в деятельности крупных компаний и производственно-хозяйственных комплексов резко возросла.

Управление финансами крупных компаний, их операции на финансовых рынках становятся мощным инструментом, при помощи которого достигаются:

- оптимизация соотношения между ликвидностью, доходностью и рисками;
- быстрое обеспечение соответствия между финансовыми ресурсами компании и устойчивой скоростью ее роста;
- оптимизация управления разнообразными видами производственных и коммерческих рисков посредством операций с финансовыми активами.

Современные методы управления финансами: система сбалансированных показателей, разработанная Дэвидом Нортоном и Робертом Капланом; модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия; модель оценки финансовых активов с учетом систематического риска; модель оценки опционов и др.

В то время как на Западе современный этап развития финансового менеджмента уже подходит к завершению, в России его достигли лишь отдельные передовые предприятия, преимущественно сырьевых отраслей.

1.4. Базовые концепции финансового менеджмента

Систему важнейших теоретических концепций и моделей, составляющих основу современной парадигмы финансового менеджмента, можно условно разделить:

- 1) концепции и модели, определяющие цель и основные параметры финансовой деятельности предприятия;
- 2) концепции и модели, обеспечивающие реальную рыночную оценку отдельных финансовых инструментов инвестирования в процессе их выбора;
- 3) концепции, связанные с информационным обеспечением участников финансового рынка и формированием рыночных цен.

Первая группа концепций и моделей

1. *Концепция приоритета экономических интересов собственников.* Американский экономист Герберт Саймон сформулировал целевую концепцию экономического поведения, заключающуюся в необходимости приоритетного удовлетворения интересов собственников. В прикладном своем значении она формулируется как «максимизация рыночной стоимости предприятия».

2. *Теория портфеля (Гарри Марковица).* Основные выводы теории Марковица:

- для минимизации риска инвесторам следует объединять рискованные активы в портфель;
- уровень риска по каждому отдельному виду активов следует измерять неизоллированно от остальных активов, а с точки зрения его влияния на общий уровень риска диверсифицированного

портфеля инвестиций.

Теория портфеля не конкретизирует взаимосвязь между риском и доходностью.

3. *Концепция цены капитала (Джон Вильямсон)*. Обслуживание того или иного источника финансирования обходится для фирмы неодинаково, следовательно, цена капитала показывает минимальный уровень дохода, необходимый для покрытия затрат по поддержанию каждого источника и позволяющий не оказаться в убытке.

Количественная оценка цены капитала имеет ключевое значение в анализе инвестиционных проектов и выборе альтернативных вариантов финансирования предприятия.

4. *Концепция структуры капитала (Франко Модильяни и Мертон Миллер)*. Стоимость любой фирмы определяется исключительно ее будущими доходами и не зависит от структуры капитала. Если финансирование деятельности фирмы более выгодно за счет заемного капитала, то владельцы акций финансово независимой фирмы предпочтут продать свои акции, использовав вырученные средства на покупку акций и облигаций финансово зависимой компании в той же пропорции, что и структура капитала этой фирмы.

Доход нового пакета акций инвестора после вычета процентов за кредит окажется выше прежнего дохода. Тогда продажа пакета акций финансово зависимой фирмы приведет к снижению ее стоимости, а больший доход, получаемый акционерами финансово независимой фирмы, приведет к увеличению ее стоимости. Таким образом, арбитражные операции с заменой ценных бумаг более дорогой фирмы ценными бумагами более дешевой принесут дополнительный доход частным инвесторам, что приведет к выравниванию стоимости всех фирм одного класса с одинаковым доходом.

С учетом наличия налогов было доказано, что цена акций фирмы непосредственно связана с использованием заемного финансирования: чем выше доля заемного капитала, тем выше цена акций.

Модифицированная теория полагает:

- наличие определенной доли заемного капитала идет на пользу фирме;
- чрезмерное использование заемного капитала приносит фирме вред;
- для каждой фирмы существует своя оптимальная доля заемного капитала.

5. *Теория дивидендов Модильяни-Миллера*. Каждый доллар, выплаченный сегодня в виде дивидендов, уменьшает нераспределенную прибыль, которая могла бы быть инвестирована в новые активы, и данное уменьшение должно быть компенсировано за счет эмиссии акций. Каждый доллар полученных дивидендов, лишает акционеров будущих дивидендов на эквивалентную величину. Поэтому акционерам будет безразлично: получить дивиденд на сумму 1 доллар сегодня или получить дивиденд в будущем, текущая стоимость которого составляет 1 доллар. Следовательно, политика выплаты дивидендов не влияет на цену акций.

6. *Модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия (Джеймс Ван Хорн, Роберт Хиггинс)* исходит из предположения, что использование предприятием имеющихся средств (активов) должно совпадать с устоявшимся соотношением кредиторской задолженности и собственных средств как источников капитала. При планировании роста показатели, входящие в это соотношение, изменяются пропорционально. При условии оптимальности предприятие не идет по пути увеличения внешнего финансирования, а ориентируется на использование прибыли, что характеризуется ограничениями коэффициента, определяющего соотношение заемных и собственных средств (ЗС/СС).

7. *Система сбалансированных показателей (Дэвид Нортон и Роберт Каплан)*. Предпосылка – измеряться должно то, что заставляет акционеров действовать. Вся деятельность организации, ее ресурсы и инициативы, должны равняться на стратегию. Система сбалансированных показателей достигает этой цели при помощи явного определения соотношения причин и результатов для целей, показателей, и инициатив в каждой из перспектив и на всех уровнях организации.

Сбалансированная система показателей использует не только финансовые, но и нефинансовые показатели деятельности организации, отражая четыре важнейших аспекта: финансы; клиенты; бизнес-процессы; обучение и развитие.

Вторая группа концепций и моделей

1. *Концепция временной ценности денежных ресурсов (Ирвинг Фишер, Джон Хиршлифер).*

Временная ценность – объективно существующая характеристика денежных ресурсов. Определяется четырьмя основными причинами: инфляцией, риском недополучения или неполучения ожидаемой суммы, снижением платёжеспособности, невозможностью получения прибыли альтернативным способом.

2. *Концепция анализа дисконтированного денежного потока (Джон Вильямсон, Майер Гордон, Скотт Бауман)* предполагает:

- идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид (например, по сроку, по платности и т. д.);
- оценку факторов, определяющих величину элементов денежного потока;
- выбор коэффициента дисконтирования, позволяющего сопоставить элементы потока, генерируемые в различные моменты времени;
- оценку риска, связанного с данным потоком, и способы его учета.

3. *Концепция компромисса между риском и доходностью (Френк Найт).* Смысл концепции: получение любого дохода в бизнесе практически всегда сопряжено с риском, и зависимость между ними прямо пропорциональная. В то же время возможны ситуации, когда максимизация дохода должна быть сопряжена с минимизацией риска.

4. *Модель оценки финансовых активов с учетом систематического риска (Уильям Шарп, Джон Линтнер, Ян Моссин).* Согласно модели требуемая доходность для любого вида рискованных активов представляет собой функцию 3 переменных: безрисковой доходности, средней доходности на рынке и индекса изменения доходности данного финансового актива по отношению к доходности на рынке в среднем.

Третья группа концепций

1. *Концепция (гипотеза) эффективности рынка капитала.* Рыночная цена зависит от многих факторов, и в том числе от информации. Насколько быстро информация отражается на ценах, настолько меняется уровень эффективности рынка. Степень эффективности рынка характеризуется уровнем его информационной насыщенности и доступности информации участникам рынка.

В зависимости от условий информационного обеспечения участников следует различать слабую, среднюю (полусильную) и сильную ценовую эффективность фондового рынка

2. *Концепция асимметричности информации (Стюарт Майерс и Николас Майджлаф).* Отдельные категории лиц (менеджеры) могут владеть информацией, недоступной другим участникам рынка. Использование этой информации может дать как положительный, так и отрицательный эффект. Слабая асимметрия - разница в информированности руководства фирмы и посторонних наблюдателей о деятельности компании слишком мала, чтобы дать преимущества менеджерам. Сильная асимметрия - менеджеры компании обладают конфиденциальной информацией, которая после ее обнародования значительно изменит котировку ценных бумаг фирмы.

3. *Концепция агентских отношений (Майкл Джensen и Уильям Меклинг).* Владельцы компаний зачастую удалены от управления, которым занимаются менеджеры. Чтобы нивелировать противоречия между менеджерами и владельцами, ограничить возможность нежелательных действий менеджеров, владельцы вынуждены нести агентские издержки (участие менеджера в прибылях, либо согласие с использованием прибыли).

Существуют 3 категории агентских затрат:

- 1) расходы на осуществление контроля за деятельностью менеджеров.
- 2) расходы на создание организационной структуры, ограничивающей возможность нежелательного поведения менеджеров;
- 3) альтернативные затраты, возникающие в тех случаях, когда условия, установленные акционерами, ограничивают действия менеджеров, противоречащих интересам владельцев.

Агентские затраты могут увеличиваться, пока каждый доллар их прироста обеспечивает увеличение богатства акционеров более, чем на 1 доллар.

Тема 2. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

2.1. Концепции временной стоимости денег

Одно из основополагающих принципов финансового менеджмента - признание временной ценности денег, то есть зависимости их реальной стоимости от величины промежутка времени, остающегося до их получения или расходования. В экономической теории данное свойство называется положительным временным предпочтением.

Наряду с инфляционным обесцениванием денег существует еще как минимум три важнейшие причины данного экономического феномена:

1) «сегодняшние» деньги всегда будут ценнее «завтрашних» из-за риска неполучения последних;

2) располагая денежными средствами «сегодня», экономический субъект может вложить их в какое-нибудь доходное предприятие и заработать прибыль, в то время как получатель будущих денег лишен этой возможности;

3) снижается платежеспособность кредитора, так как любые обязательства, получаемые им взамен денег, имеют более низкую ликвидность, чем «живые» деньги.

Определение будущей стоимости денег связано с процессом наращивания начальной стоимости, который представляет собой поэтапное увеличение вложенной суммы путем присоединения к первоначальному ее размеру суммы процентных платежей.

Настоящая (современная) стоимость денег представляет собой сумму будущих денежных поступлений, приведенных к настоящему моменту времени с учетом определенной процентной ставки. Определение настоящей стоимости денег связано с процессом дисконтирования, будущей стоимости, который (процесс) представляет собой операцию обратную наращению.

2.2. Наращивание денежных потоков

Основная формула теории процентов определяет будущую стоимость денег:

$$S_n = P * (1 + i)^n,$$

где S_n – будущее значение стоимости денег;

P – настоящее значение вложенной суммы денег;

n – количество периодов времени, на которое производится вложение;

i – норма доходности (прибыльности) от вложения.

Формулу можно проинтерпретировать, как определение величины депозитного вклада в банк при депозитной ставке (i) (в долях единицы).

Правило «72»:

$$t = \frac{72}{i(\%)}$$

Правило «69» (более точное):

$$t = \frac{69}{i(\%)} + 0,35.$$

Элемент денежного потока принято обозначать CF_k (от Cash Flow), где k – номер периода, в который рассматривается денежный поток. Настоящее значение денежного потока обозначено PV (Present Value), а будущее значение – FV (Future Value).

Для всех элементов денежного потока от 0 до n получим будущее значение денежного потока:

$$FV = CF_0 \times (1+i)^n + CF_1 \times (1+i)^{n-1} + \dots + CF_n \times (1+i)^{n-n} = \sum_{k=0}^n CF_k \times (1+i)^{n-k}$$

Для вычисления будущего значения аннуитета используется формула:

$$FV = CF \sum_{k=1}^n (1+r)^{n-k},$$

при $CF_k = const$ и $CF_0 = 0$.

Расчет будущего значения аннуитета может производиться с помощью специальных финансовых таблиц.

2.3. Дисконтирование денежных потоков

Настоящее (современное) значение стоимости определенной будущей суммы денег определяется с помощью формулы дисконтирования:

$$P = \frac{S_n}{(1+i)^n}$$

Величина (i) - ставка дисконта, часто называется просто дисконтом.

Дисконтирование денежных потоков осуществляется путем многократного использования формулы, что приводит к следующему выражению:

$$PV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} = \sum_{k=0}^n \frac{CF_k}{(1+r)^k}.$$

Дисконтирование аннуитета ($CF_j = const$) осуществляется по формуле:

$$PV = CF \sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+i)^k}$$

Современное значение бесконечного (по времени) потока денежных средств определяется по формуле:

$$PV = \frac{CF}{i},$$

которая получается путем суммирования бесконечного ряда при $n \rightarrow \infty$.

2.4. Учет инфляции в финансовых вычислениях

Номинальная сумма денежных средств не учитывает изменение покупательной способности денег. Реальная сумма денежных средств – это оценка этой суммы с учетом изменения покупательной способности денег в связи с процессом инфляции.

В процессе оценки инфляции используются два основных показателя:

- темп инфляции (T), характеризующий прирост среднего уровня цен в рассмотренном периоде, выражаемый десятичной дробью;
- индекс инфляции (I) (изменение индекса потребительских цен), равный $1+T$.

Корректировка наращенной стоимости с учетом инфляции производится по формуле:

$$S_{n_q} = \frac{S_n}{I_n},$$

где S_{n_q} – реальная будущая стоимость денег;

S_n – номинальная будущая стоимость денег с учетом инфляции.

Здесь предполагается, что темп инфляции сохраняется по годам.

Если T – номинальная ставка процента, которая учитывает инфляцию, то расчет реальной суммы денег производится по формуле:

$$S_{n_q} = \frac{S_n}{(1+T)^n} = P \times \frac{(1+i)^n}{(1+T)^n},$$

то есть номинальная сумма денежных средств снижается в $(1+T)^n$ раза в соответствии со снижением покупательной способности денег.

Возможные соотношения номинальной ставки процента с темпом инфляции:

1) $i = T$ – наращение реальной стоимости денежных средств не происходит, так как прирост их будущей стоимости поглощается инфляцией;

2) $i > T$ – реальная будущая стоимость денежных средств возрастает несмотря на инфляцию;

3) $i < T$ – реальная будущая стоимость денежных средств снижается, то есть процесс инвестирования становится убыточным.

В общем случае, если (i_p) – реальная процентная ставка прибыльности, а T – темп инфляции, то номинальная (контрактная) норма прибыльности запишется:

$$i = i_p + T + i_p \times T.$$

Величина $(i_p + i_p \times T)$ имеет смысл инфляционной премии.

Более простая формула, которая не учитывает «смешанный эффект» при вычислении инфляционной премии:

$$i = i_p + T.$$

Эту формулу можно использовать в случае невысоких темпов инфляции.

2.5. Учет временной базы и длительности ссуды

В различных случаях год может приниматься равным 365 или 360 дням (12 полных месяцев по 30 дней в каждом). Проблема усугубляется наличием високосных лет. Как при этом определяется продолжительность ссуды? Если кредит выдается 10 марта со сроком возврата 17 июня этого же года, как считать его длительность?

Если временная база (К) принимается равной 365 (366) дням, то проценты называются точными. Если временная база равна 360 дням, то говорят о коммерческих или обыкновенных процентах. В свою очередь подсчет длительности ссуды может быть или приближенным, когда исходят из продолжительности года в 360 дней, или точным – по календарю или по специальной таблице номеров дней в году. Определяя приближенную продолжительность ссуды, сначала подсчитывают число полных месяцев и умножают его на 30. Затем добавляют число дней в неполных месяцах.

День выдачи и день возврата кредита считаются за 1 день (граничный день). В приведенном выше примере точная длительность ссуды составит по календарю 99 дней (21 день в марте + 30 дней в апреле + 31 день в мае + 16 дней в июне + 1 граничный день). Тот же результат будет получен, если использовать таблицу номеров дней в году (10 марта имеет порядковый номер 69, а 17 июня – 168). Если же использовать приближенный способ подсчета, то длительность ссуды составит 98 дней $(21 + 2 \times 30 + 16 + 1)$.

Наиболее часто встречаются следующие комбинации временной базы и длительности ссуды (цифры в скобках обозначают соответственно величину t и K):

- 1) точные проценты с точным числом дней (365/365);
- 2) обыкновенные (коммерческие) проценты с точной длительностью ссуды (365/360);
- 3) обыкновенные (коммерческие) проценты с приближенной длительностью ссуды (360/360).

Тема 3. ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ

3.1. Понятие и виды денежного потока

Движение денежных средств, получаемых и расходуемых предприятием в наличной и безналичной форме, называют денежными потоками.

Положительные потоки (притоки) отражают поступление денег на предприятие, отрицательные (оттоки) – выбытие или расходование денег предприятием.

Условием возникновения денежного потока является пересечение им условной «границы» предприятия. Разница между валовыми притоками и оттоками денежных средств за определенный период времени называется чистым денежным потоком. Он также может быть положительным или отрицательным (притоком или оттоком).

Денежные потоки предприятия объединяются в три группы: потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности.

Главным источником денежных поступлений предприятия является его основная деятельность – производство и реализация продукции для завода, розничная торговля для магазина и т. п. Деятельность такого рода - производственная или операционная.

Предприятие периодически сталкивается с необходимостью приобретения нового или реализации устаревшего оборудования, осуществления долгосрочных инвестиций иного характера, привлечением дополнительного собственного или заемного капитала. Каждая из этих операций порождает соответствующие денежные потоки.

3.2. Состав денежных потоков по отдельным видам деятельности

Операционные оттоки – это оплата счетов поставщиков и подрядчиков, выплата заработной платы, платежи в бюджет и внебюджетные фонды, уплата процентов за кредит. Денежные оттоки от инвестиционной деятельности включают в себя оплату приобретаемых основных фондов, капитальные вложения в строительство новых объектов, приобретение предприятий или пакетов их акций (долей в капитале) с целью получения дохода либо для осуществления контроля за их деятельностью, предоставление долгосрочных займов. Инвестиционные притоки формируются за счет выручки от реализации основных фондов или незавершенного строительства, стоимости проданных пакетов акций других предприятий, сумм возврата долгосрочных займов, сумм дивидендов, полученных предприятием за время владения им пакетами акций или процентов, уплаченных должниками за время пользования долгосрочными займами.

Финансовые притоки – это суммы, вырученные от размещения новых акций или облигаций, краткосрочные и долгосрочные кредиты и займы, целевое финансирование из различных источников.

Оттоки включают в себя возврат займов и кредитов, погашение облигаций, выкуп собственных акций, выплату дивидендов.

К финансовым операциям относятся как долгосрочные, так и краткосрочные займы и банковские кредиты, полученные предприятием. Однако все расходы по выплате процентов за кредит (независимо от его срока) относятся к операционной деятельности предприятия.



Рисунок 1. Состав денежных потоков по отдельным видам деятельности

3.3. Финансовые ресурсы предприятия и их изменения

Бухгалтерский баланс обеспечивает раздельное представление капитала предприятия и объектов их вложения – активов. Активы не могут существовать отдельно от капитала, так же как и наличие капитала всегда предполагает его вложение в конкретные активы. Оборотные активы изменяют свою вещественную форму, превращаясь из запасов в дебиторскую задолженность, затем принимая денежную форму и т. д. В результате этих превращений возникает прибыль.

Осуществляемые предприятием хозяйственные операции обуславливают непрерывное изменение заемного капитала – возникает и гасится кредиторская задолженность, привлекаются новые банковские ссуды, эмитируются долгосрочные обязательства. Внеоборотные активы не меняют своей вещественной формы, однако происходит постоянное снижение их стоимости, отраженной в балансе. По мере начисления износа, часть этой стоимости «перетекает» из первого во второй раздел баланса, увеличивая оценку запасов. В результате, увеличивается себестоимость продукции и снижается прибыль.

Под приростом финансовых ресурсов понимается возникновение любого потенциального источника увеличения чистого денежного потока. Сокращение такого источника называется вложением финансовых ресурсов.

Например, продавая свои запасы, предприятие получает от покупателя деньги, увеличивая тем самым чистый денежный поток. Уменьшение запасов означает прирост финансовых ресурсов. К такому же результату приводит возникновение или увеличение кредиторской задолженности

перед поставщиком – предприятие сокращает денежный отток, что равносильно увеличению притока.

Увеличение дебиторской задолженности равнозначно сокращению чистого денежного потока (вложению финансовых ресурсов), а снижение долга дебиторов означает дополнительный приток денег (прирост финансовых ресурсов).

Можно вывести общее правило: увеличение статей пассива, а также уменьшение статей актива отражают прирост финансовых ресурсов. Увеличение активных статей и снижение статей из правой стороны баланса свидетельствует об использовании (вложении или инвестировании) финансовых ресурсов (рис. 3.2).

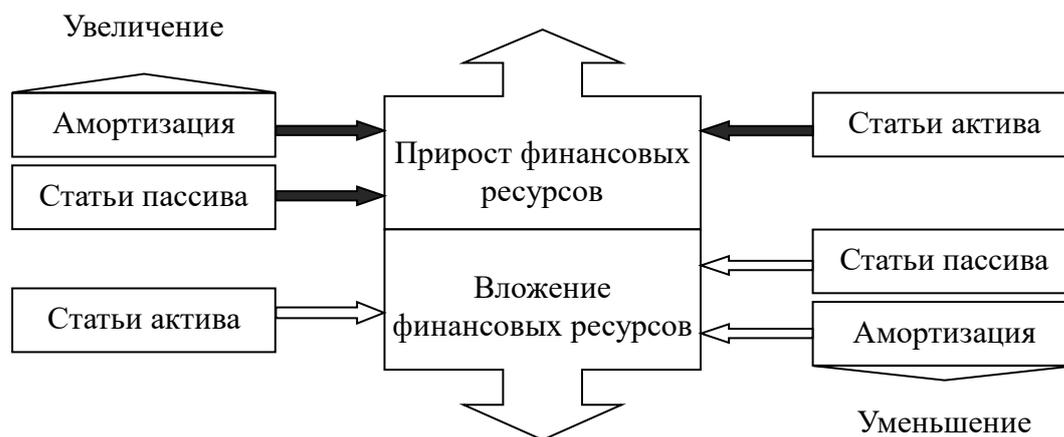


Рисунок 2. Финансовые ресурсы предприятия и их изменения

3.4. Прямой и косвенный методы составления отчета и денежных потоках

Существует два основных подхода к построению отчета о денежных потоках – использование прямого и косвенного методов.

В первом случае анализируются валовые денежные потоки по их основным видам: выручка от реализации, оплата счетов поставщиков, выплата заработной платы, закупка оборудования, привлечение и возврат кредитов, выплата процентов по ним и т.п. Обороты по соответствующим счетам (реализация, расчеты с поставщиками, краткосрочные кредиты и т.д.) корректируются на изменение остатков запасов, дебиторской и кредиторской задолженности и таким образом доводятся до сумм, отражающих только те операции, которые оплачены «живыми деньгами». Данный метод считается наиболее точным, но и наиболее трудоемким.

Косвенный метод. Не обеспечивая той же степени точности и детализации, что и прямой метод, он дает много полезной информации для анализа. Он использует только очищенные нетто-значения. Пользователь такого отчета может проследить весь путь, который проходят финансовые ресурсы для того, чтобы превратиться в денежную форму.

Иногда прямой и косвенный методы расчета денежного потока противопоставляют друг другу: прямой метод исходит из принципа «сверху-вниз» – от выручки к денежному потоку; косвенный же метод базируется на принципе «снизу-вверх» – от чистой прибыли к денежному потоку

При использовании косвенного метода, который рассматривает не валовые денежные потоки, а их нетто-величины, к операционной деятельности относятся также чистая прибыль и амортизация. Составление отчетов о денежных потоках продемонстрируем на конкретном примере.

Таблица 2.- Аналитический баланс (в млн. руб.)

Актив			Пассив		
Статья	На начало года	На конец года	Статья	На начало года	На конец года
Основные средства	5	5,7	Уставный капитал	2,5	2,5
<i>Итого внеоборотные активы</i>	5	5,7	Добавочный капитал	1,4	1,5
Запасы	11	9,5	Нераспределенная прибыль	1,8	2,7
Дебиторская задолженность	3,8	4,2	<i>Итого собственный капитал</i>	5,7	6,7
Финансовые вложения	1,3	1	Краткосрочные кредиты	9,6	8,9
Денежные средства	0,2	0,5	Кредиторская задолженность	6	5,3
<i>Итого оборотные активы</i>	16,3	15,2	<i>Итого краткосрочные обязательства</i>	15,6	14,2
БАЛАНС	21,3	20,9	БАЛАНС	21,3	20,9

В соответствии с теорией о финансовых ресурсах, определим движение финансовых ресурсов в рамках представленного баланса (таблица 3).

Таблица 3.- Изменения статей баланса (в млн. руб.)

Статьи баланса	На начало года	На конец года	Изменение	Движение финансовых ресурсов
Актив				
Основные средства	5,0	5,7	0,7	вложение
Запасы	11,0	9,5	-1,5	прирост
Дебиторская задолженность	3,8	4,2	0,4	вложение
Финансовые вложения	1,3	1,0	-0,3	прирост
Денежные средства	0,2	0,5	0,3	вложение
ИТОГО	21,3	20,9	-0,4	
Пассив и собственный капитал				
Уставный капитал	2,5	2,5	-	
Добавочный капитал	1,4	1,5	0,1	прирост
Нераспределенная прибыль	1,8	2,7	0,9	прирост
Краткосрочные кредиты	9,6	8,9	-0,7	вложение
Кредиторской задолженности	6,0	5,3	-0,7	вложение
ИТОГО	21,3	20,9	-0,4	

Итог изменений статей актива обязательно должен быть равен итогу изменений статей собственного капитала и пассивов. В таблице 3 показано уменьшение как левой, так и правой сторон баланса на 0,4 млн. руб.

На втором этапе производится корректировка отдельных показателей. Основные фонды отражаются в балансе по остаточной стоимости, поэтому начисленные за отчетный год амортизационные отчисления снижают их объем в денежном выражении. Корректировка производится по формуле:

$$\text{Корректировка вложений в основные средства} = \text{Остаточная стоимость основных фондов на конец года} + \text{Сумма начисленного износа} - \text{Остаточная стоимость основных фондов на начало года}$$

За отчетный год начислен износ основных фондов в сумме 0,8 млн. руб. Реальные вложения ресурсов в расширение основных средств составили 1,5 (5,7 + 0,8 – 5,0) млн. руб., а не 0,7 млн. руб. Полученная сумма показывает чистый прирост основных средств.

Под рубрикой «прирост финансовых ресурсов» следует показать общую сумму амортизационных отчислений (0,8 млн. руб.). С учетом корректировки составляем таблицу 4.

Таблица 4.- Отчет о движении финансовых ресурсов (в млн. руб.)

Прирост		Вложения	
Показатель	Сумма	Показатель	Сумма
Чистая прибыль	0,9	Приобретение основных средств	1,5
Амортизация	0,8	Увеличение дебиторской задолженности	0,4
Сокращение запасов	1,5	Увеличение денежных средств	0,3
Увеличение добавочного капитала	0,1	Сокращение краткосрочных кредитов	0,7
Снижение краткосрочных финансовых вложений	0,3	Снижение кредиторской задолженности	0,7
БАЛАНС	3,6	БАЛАНС	3,6

Основным источником финансовых ресурсов наряду с прибылью и амортизацией в отчетном году было сокращение запасов на 1,5 млн. руб. Кроме этого предприятие увеличило дебиторскую задолженность на 0,4 млн. руб., сократив при этом долги своим кредиторам (0,7 млн. руб.) и коммерческим банкам (0,7 млн. руб.).

Можно сделать вывод о высокой экономической эффективности деятельности предприятия, но недостаточном внимании, уделяемом финансовой работе. Поэтому, имея значительную прибыль, предприятие снизило валюту своего баланса на 0,4 млн. руб.

Далее составим отчет о чистом денежном потоке косвенным методом (таблица 5).

Таблица 5.- Отчет о чистом денежном потоке (косвенный метод) (в млн р.)

Показатели	Сумма
Операционная деятельность	
1. Чистая прибыль	0,9
2. Амортизация	0,8
3. Прирост дебиторской задолженности	-0,4
4. Снижение запасов	1,5
5. Снижение кредиторской задолженности	-0,7
<i>6. Итого денежный поток от операционной деятельности</i>	<i>2,1</i>
Инвестиционная деятельность	
7. Приобретение основных фондов	-1,5
<i>8. Итого денежный поток от инвестиционной деятельности</i>	<i>-1,5</i>
Финансовая деятельность	
9. Снижение краткосрочных банковских кредитов	-0,7
10. Снижение краткосрочных финансовых вложений	0,3
11. Увеличение добавочного капитала	0,1
<i>12. Итого денежный поток от финансовой деятельности</i>	<i>-0,3</i>
СОВОКУПНЫЙ ЧИСТЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК	0,3

Учитывая низкий удельный вес внеоборотных активов в структуре активов предприятия можно заключить, что его увеличение является одной из приоритетных задач развития предприятия. Отсутствие ясной денежной политики привело к тому, что было недополучено 1,1 млн. руб. денежных поступлений. В результате инвестиционные ресурсы предприятия в объеме 0,3 млн. руб. были иммобилизованы в остатках собственных оборотных средств. Заработав чистую прибыль в сумме 0,9 млн. руб., предприятие получило дополнительный денежный приток в размере всего 0,3 млн. руб.

Суть прямого метода сводится к подробной детализации практически каждой статьи отчета о прибылях и убытках. Каждая статья доходов или расходов корректируется таким образом, чтобы от величины, полученной методом начислений, перейти к сумме по кассовому методу, то есть из начисленных сумм исключаются (или добавляются к ним) любые величины, не связанные с реальным движением «живых» денег.

Для его выполнения необходимо привлечение данных бухгалтерского учета.

Тем не менее, с определенной степенью точности его можно составить по данным бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках (таблица 6).

Таблица 6.- Отчет о прибылях и убытках (в млн. руб.)

Показатели	Сумма
1. Выручка- нетто от реализации	50,0
2. Себестоимость	(32,0)
3. Валовая прибыль	18,0
4. Коммерческие и управленческие расходы	(16,53)
5. Прибыль от продаж	1,47
6. Сальдо уплаченных и полученных процентов	(0,15)
7. Сальдо прочих операционных доходов и расходов	0,55
8. Сальдо прочих внереализационных доходов и расходов	(0,69)
9. Прибыль до налогообложения	1,18
10. Налог на прибыль	(0,28)
11. Чистая прибыль	0,9

Предположим, что в рассматриваемом примере весь прирост дебиторской задолженности относится к счетам поставщиков, а изменение запасов и кредиторской задолженности относится только к материальным затратам на производство. В результате отчет о денежных потоках будет иметь следующую форму (таблица 7).

Таблица 7.- Расчет величины денежного потока (прямой метод) (в млн. руб.)

Показатели	Сумма
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ	
1. Выручка- нетто от реализации корректируется на	50,0
2. Прирост дебиторской задолженности	-0,4
3. Итого прирост от реализации	49,6
4. Себестоимость корректируется на	-32,0
5. снижение запасов	1,5
6. снижение кредиторской задолженности	-0,7
7. Итого отток на оплату товаров	-31,2
8. Коммерческие и управленческие расходы корректируются на	-16,33
9. начисленная амортизация	0,8
10. Итого отток на оплату коммерческих и управленческих расходов	-15,73
11. Управленческие проценты	-0,15
12. Прочие операционные доходы	0,55

Продолжение таблицы 7.

Показатели	Сумма
------------	-------

13. Прочие внереализационные расходы	-0,69
14. Налог на прибыль	-0,28
15. Итого денежный поток от операционной деятельности	2,1
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ	
16. Приобретение основных средств	-1,5
17. Итого денежный поток от инвестиционной деятельности	-1,5
ФИНАНСОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ	
18. Сокращение краткосрочных банковских кредитов	-0,7
19. Сокращение краткосрочных финансовых вложений	0,3
20. Увеличение добавочного капитала	0,1
21. Итого денежный поток от финансовой деятельности	-0,3
22. СОВОКУПНЫЙ ЧИСТЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК	0,3

В сравнении с косвенным методом изменению подвергся лишь первый раздел отчета – операционная деятельность. Тем не менее, итоговая сумма как по этому, так и по всем остальным разделам абсолютно идентична сумме, полученной косвенным методом.

Отсутствие в отчете величины чистой прибыли делает прямой метод менее аналитичным в сравнении косвенным методом. Идеальным считается вариант, когда отчет о денежном потоке составляется обоими способами.

Для целей финансового менеджмента косвенный метод вполне приемлем. Процесс составления отчета таким методом позволяет более глубоко понять внутреннюю структуру финансовой отчетности, выявить ошибки, допущенные при ее составлении. Еще одним преимуществом косвенного метода является отражение им тесной взаимосвязи понятий «денежные потоки» и «финансовые ресурсы».

Тема 4. ОСНОВЫ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

4.1. Основные показатели финансового менеджмента

Добавленная стоимость. С экономической точки зрения – это стоимость, созданная на предприятии за определенный период времени, это вклад каждого экономического субъекта в валовой внутренний продукт как результат общественного производства за определенный период времени. С бухгалтерской точки зрения добавленная стоимость – это разница между произведенной (реализованной) продукцией и затратами (внешними издержками), которые несет фирма.

Брутто-результат эксплуатации инвестиций. С экономической точки зрения – это та часть стоимости, созданной предприятием, которую по аналогии с марксистской интерпретацией можно назвать прибавочным продуктом, правда, содержащим и стоимость потребленных средств труда. С бухгалтерской точки зрения – это добавленная стоимость за вычетом всех затрат (издержек) на труд.

Нетто-результат эксплуатации инвестиций. С экономической точки зрения – это показатель, наиболее близкий к прибавочному продукту предприятия. Иногда говорят еще о нетто-результате эксплуатации инвестиций как о прибыли до уплаты процентов за кредит и налогов на прибыль. С бухгалтерской точки зрения – это брутто-результат эксплуатации инвестиций за вычетом затрат на восстановление основных средств предприятия (средств труда). Нетто-результатом эксплуатации инвестиций можно считать балансовую прибыль, восстановленную до нетто-результат эксплуатации инвестиций за счет прибавления процентов за кредит, относимых на себестоимость.

Экономическая рентабельность активов. С экономической точки зрения – это показатель эффективности функционирования предприятия, позволяющий сопоставлять результат (эффект) с затратами. С бухгалтерской точки зрения – это соотношение нетто-результат эксплуатации инвестиций и актива баланса предприятия или соотношение балансовой прибыли и процентов за кредит, относимых на себестоимость, и актива баланса предприятия.

Здесь необходимо сделать замечание. Когда речь идет об экономической рентабельности активов, мы должны вычесть из величины актива сумму кредиторской задолженности предприятия. Это правило относится практически ко всем категориям финансового менеджмента для краткосрочного временного интервала, так как кредиторская задолженность не выходит за рамки именно краткосрочного периода.

Попытаемся рассмотреть, что необходимо сделать для получения конкретных количественных значений добавленной стоимости, брутто-результата эксплуатации инвестиций, нетто-результата эксплуатации инвестиций и экономической рентабельности активов. В своих расчетах мы пойдем от обратного. Такой отправной точкой для нас станет величина балансовой прибыли предприятия, которую затем мы достроим до нетто-результата эксплуатации инвестиций, брутто-результата эксплуатации инвестиций и, наконец, добавленной стоимости. Далее на основании полученных оценок мы сможем определить и экономическую рентабельности активов:

$$\text{Балансовая прибыль} + \text{проценты по кредитам, выплачиваемые из себестоимости} = \text{НРЭИ}$$

Первое слагаемое определяется непосредственно из баланса. Проценты по кредитам, выплачиваемые из себестоимости, можно получить на основании журнала-ордера 4.

$$\text{НРЭИ} + \text{затраты на восстановление средств производства} = \text{БРЭИ}.$$

Затраты на восстановление средств производства (средств труда) могут быть получены со счета 02.

$$\text{БРЭИ} + \text{затраты по оплате труда} = \text{ДС}$$

Затраты по оплате труда можно взять из журнала-ордера 10, кроме того, необходимо использовать калькуляцию, смету затрат и соответствующие формы отчетности (например, форму 4 по выплатам в Пенсионный фонд).

Вдумчивый и дотошный финансовый менеджер проверит полученные результаты «прямым» путем, начав с добавленной стоимости (выручка от реализации – затраты (внешние издержки) + изменение запасов готовой продукции) за период (год, квартал). Затем вычтет затраты по оплате труда, затраты на восстановление средств производства (средств труда) и получит нетто-результат эксплуатации инвестиций.

Не следует забывать правило, требующее производить там, где возможно, расчет средних, среднехронологических и иных значений показателей деятельности предприятия для повышения точности полученных результатов:

$$\text{ЭР} = \frac{\text{НРЭИ}}{\text{Актив}} \times 100.$$

В знаменателе величина актива баланса за период.

Необходимо вспомнить, что величина актива за период определяется как среднее или среднехронологическое значение известных финансовому менеджеру балансовых значений данного параметра.

Очень полезным для принятия правильных финансовых решений является расчет коммерческой маржи (КМ) и коэффициента трансформации (КТ):

$$\text{ЭР} = \frac{\text{НРЭИ}}{\text{Актив}} \times 100 = \frac{\text{НРЭИ}}{\text{Оборот}} \times 100 \times \frac{\text{Оборот}}{\text{Актив}}$$

$$\text{ЭР} = \text{КМ} \times \text{КТ}.$$

Коммерческая маржа с экономической точки зрения показывает рентабельность оборота (выручки от реализации и внереализационных доходов). Выражается в процентах.

Коэффициент трансформации показывает эффективность использования актива предприятия (сколько рублей выручки получается с одного рубля актива). Чем выше коммерческая маржа, тем ниже коэффициент трансформации, и наоборот.

Необходимо сформулировать два правила:

1) при значительной величине актива на единицу оборота предприятию намного труднее перемещаться в другую сферу бизнеса и наоборот. Таким образом, если на предприятии низкое значение коммерческой маржи, ему необходимо закрепиться на существующем рыночном сегменте. Если же величина коммерческой маржи достаточно велика – можно следовать стратегии максимизации прибыли и смело перемещаться в другие сферы бизнеса;

2) нельзя максимизировать коммерческую маржу любой ценой. Коэффициент трансформации сразу же напомнит об этом. Регулировать коэффициент трансформации труднее, чем коммерческую маржу.

4.2. Основные системы финансового анализа

Различают следующие основные системы финансового анализа: горизонтальный анализ; вертикальный анализ; сравнительный анализ; анализ коэффициентов.

I. Горизонтальный (или трендовый) финансовый анализ базируется на изучении динамики отдельных финансовых показателей во времени. Его виды:

1) исследование динамики показателей отчетного периода в сопоставлении с показателями предшествующего периода;

2) исследование динамики показателей отчетного периода в сопоставлении с показателями аналогичного периода прошлого;

3) исследование динамики показателей за ряд предшествующих периодов (определение линии тренда в динамике).

II. Вертикальный (или структурный) финансовый анализ базируется на структурном разложении отдельных показателей финансовой отчетности предприятия. Виды вертикального (структурного) анализа:

1) структурный анализ активов. В процессе этого анализа определяются удельный вес оборотных и внеоборотных активов и т. д.;

2) структурный анализ капитала: определяются удельный вес используемого собственного и заемного капитала; состав используемого заемного капитала по срокам его предоставления; состав используемого заемного капитала по его видам и т.п.;

3) структурный анализ денежных потоков. В составе общего денежного потока выделяют денежные потоки по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

Результаты вертикального финансового анализа обычно оформляются графически.

III. Сравнительный финансовый анализ: рассчитываются размеры абсолютных и относительных отклонений сравниваемых показателей. Виды сравнительного финансового анализа:

1) сравнительный анализ финансовых показателей данного предприятия и среднеотраслевых показателей;

2) сравнительный анализ финансовых показателей данного предприятия и предприятий – конкурентов;

3) сравнительный анализ финансовых показателей отдельных структурных единиц и подразделений данного предприятия (его «центров ответственности»);

4) сравнительный анализ отчетных и плановых (нормативных) финансовых показателей.

IV. Анализ финансовых коэффициентов (R-анализ): определяются различные относительные показатели, характеризующие отдельные результаты финансовой деятельности и уровень финансового состояния предприятия.

4.3. Понятие лeverиджа (рычага) применительно к финансово- хозяйственной

деятельности предприятия. Виды рычагов

Лeverидж - определенный фактор, небольшое изменение которого может привести к существенному изменению результирующих показателей. Виды лeverиджа: финансовый, производственный (операционный), производственно-финансовый.

Финансовый лeverидж характеризует влияние структуры капитала на величину прибыли предприятия, взаимосвязь между изменением чистой прибыли и изменением прибыли до выплаты процентов и налогов.

Производственный лeverидж зависит от структуры издержек производства и, в частности, от соотношения условно-постоянных и условно-переменных затрат в структуре себестоимости. Он характеризует взаимосвязь структуры себестоимости, объема выпуска и продаж и прибыли.

Производственно-финансовый (комбинированный) лeverидж оценивает совокупное влияние производственного и финансового лeverиджа. Здесь происходит мультипликация рисков предприятия.

4.4. Финансовый рычаг: сущность, концепции расчета, критерии оценка эффекта финансового рычага. Возможные мероприятия по снижению эффекта финансового рычага

Существуют две концепции расчета эффекта финансового лeverиджа.

1. Западноевропейская концепция

Эффект финансового лeverиджа трактуют как приращение к рентабельности собственного капитала, получаемое благодаря использованию заемного капитала.

$$\begin{aligned} \text{ЭФР}_{з-е} = & (1 - \text{ставка налога на прибыль}) \times \\ & \times (\text{экономическая рентабельность активов} - \\ & - \text{средняя расчётная ставка процента за кредит}) \times \text{заёмный капитал} / \\ & / \text{собственный капитал} \end{aligned}$$

где $\text{ЭФР}_{з-е}$ – эффект финансового рычага.

Приведенная формула позволяет выделить в ней три основные составляющие.

1. Налоговый корректор финансового лeverиджа ($1 - \text{ставка налога на прибыль}$), который показывает, в какой степени проявляется эффект финансового лeverиджа в связи с различным уровнем налогообложения прибыли.

Дифференциальный налоговый корректор может быть использован в случаях:

а) если по различным видам деятельности предприятия установлены дифференцированные ставки налогообложения прибыли;

б) если по отдельным видам деятельности предприятие использует налоговые льготы по прибыли;

в) если отдельные дочерние фирмы предприятия осуществляют свою деятельность в свободных экономических зонах своей страны, где действует льготный режим налогообложения прибыли;

г) если отдельные дочерние фирмы предприятия осуществляют свою деятельность в государствах с более низким уровнем налогообложения прибыли.

В этих случаях, воздействуя на отраслевую или региональную структуру производства, можно, снизив среднюю ставку налогообложения прибыли, повысить воздействие налогового корректора финансового лeverиджа на его эффект.

2. Дифференциал финансового лeverиджа (экономическая рентабельность активов – средняя расчетная ставка процента за кредит), который характеризует разницу между коэффициентом валовой рентабельности активов и средним размером процента за кредит.

Он является главным условием, формирующим положительный эффект финансового лeverиджа. Этот эффект проявляется только в том случае, если уровень валовой прибыли, генерируемый активами предприятия, превышает средний размер процента за используемый кредит. Чем выше положительное значение дифференциала финансового лeverиджа, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект.

Высокая динамичность этого показателя обусловлена действием ряда факторов.

Прежде всего, в период ухудшения конъюнктуры финансового рынка стоимость заемных средств может резко возрасти, превысив уровень валовой прибыли.

Кроме того, снижение финансовой устойчивости предприятия в процессе повышения доли используемого заемного капитала приводит к увеличению риска его банкротства, что вынуждает кредиторов увеличивать уровень ставки процента за кредит с учетом включения в нее премии за дополнительный финансовый риск.

Наконец, в период ухудшения конъюнктуры товарного рынка сокращается объем реализации продукции, а, соответственно, и размер валовой прибыли предприятия от производственной деятельности. В этих условиях отрицательная величина дифференциала финансового левериджа может формироваться даже при неизменных ставках процента за кредит за счет снижения коэффициента валовой рентабельности активов.

Формирование отрицательного значения дифференциала финансового левериджа приводит к снижению коэффициента рентабельности собственного капитала. В этом случае использование предприятием заемного капитала дает отрицательный эффект.

3. Плечо финансового левериджа (ZK/CK), который характеризует сумму заемного капитала, используемого предприятием, в расчете на единицу собственного капитала.

Плечо финансового левериджа является тем рычагом, который вызывает положительный или отрицательный эффект, получаемый за счет соответствующего его дифференциала. При положительном значении дифференциала любой прирост плеча финансового левериджа будет вызывать еще больший прирост коэффициента рентабельности собственного капитала, а при отрицательном значении дифференциала прирост плеча финансового левериджа будет приводить к еще большему темпу снижения коэффициента рентабельности собственного капитала.

II. Американская концепция расчета финансового левериджа рассматривает эффект в виде приращения чистой прибыли на 1 обыкновенную акцию на приращение нетто-результата эксплуатации инвестиций, то есть этот эффект выражает прирост чистой прибыли, полученный за счет приращения нетто-результата эксплуатации инвестиций.

$$\text{ЭФР}_{\text{ам}} = \frac{\text{Прибыль до налогообложения} + \text{процент за кредит}}{\text{Прибыль до налогообложения}}$$

Чем больше сила воздействия финансового левериджа, тем больше финансовый риск, связанный с данным предприятием.

4.5. Операционный рычаг: сущность, способы расчета, критерии оценки. Особенности расчета эффекта операционного рычага

Если предприятие создает определенный объем условно-постоянных расходов, то любое изменение выручки от продаж порождает еще более сильное изменение прибыли. Это явление называется эффектом производственного (операционного) левериджа (рычага).

Операционный рычаг показывает на сколько процентов изменится прибыль от продаж при изменении выручки от продаж на 1 %.

Условием применения механизма операционного рычага является использование маржинального метода, основанного на подразделении затрат предприятия на постоянные и переменные. Постоянные затраты не зависят от объема производства, а переменные – изменяются с ростом (снижением) объема выпуска и продаж. Чем ниже удельный вес постоянных затрат в общей сумме затрат предприятия, тем в большей степени изменяется величина прибыли по отношению к темпам изменения выручки предприятия.

Эффект операционного рычага (ЭОР) определяется с помощью формулы:

$$\text{ЭОР} = \frac{\text{валовая прибыль}}{\text{прибыль от продаж}} = \frac{\text{прибыль от продаж} + \text{постоянные расходы}}{\text{прибыль от продаж}}$$

В основе изменения эффекта операционного рычага лежит изменение удельного веса постоянных затрат в общей сумме затрат предприятия. Чем ниже удельный вес постоянных затрат в общей сумме затрат предприятия, тем в большей степени изменяется величина прибыли по отношению к темпам изменения выручки предприятия.

Проявление механизма операционного рычага имеет ряд особенностей:

1) положительное воздействие ЭОР начинает проявляться лишь после того, как предприятие преодолело точку безубыточной своей деятельности;

2) по мере дальнейшего увеличения объема продаж и удаления от точки безубыточности эффект операционного рычага начинает снижаться;

3) механизм операционного рычага имеет и обратную направленность – при любом снижении объема продаж в еще большей степени будет уменьшаться размер прибыли предприятия;

4) между ЭОР и прибылью предприятия существует обратная зависимость. Чем выше прибыль предприятия, тем ниже ЭОР и наоборот;

5) ЭОР проявляется только в коротком периоде, т.к. постоянные затраты предприятия остаются неизменными лишь на протяжении короткого отрезка времени.

При управлении постоянными затратами следует иметь в виду, что высокий их уровень в значительной мере определяется отраслевыми особенностями деятельности, определяющими различный уровень фондоемкости производимой продукции, дифференциацию уровня механизации и автоматизации труда. Постоянные затраты в меньшей степени поддаются быстрому изменению, поэтому предприятия, имеющие высокое значение ЭОР, теряют гибкость в управлении затратами.

При управлении переменными затратами основным ориентиром должно быть обеспечение постоянной их экономии, так как между суммой этих затрат и объемом производства и продаж существует прямая зависимость. Обеспечение этой экономии до преодоления предприятием точки безубыточности ведет к росту маржинального дохода, что позволяет быстрее преодолеть эту точку

Использование механизма операционного рычага, целенаправленное управление постоянными и переменными затратами, оперативное изменение их соотношения при меняющихся условиях хозяйствования позволит увеличить потенциал формирования прибыли предприятия.

4.6. Комбинированный рычаг: понятие, способ расчета. Пути снижения эффекта комбинированного рычага

Предпринимательский риск связан с конкретным бизнесом предприятия, гибкостью экономической стратегии, позволяющей нивелировать отрицательное влияние высокого уровня условно-постоянных затрат и использовать его как рычаг для приращения прибыли от продаж.

Финансовый риск опирается на структуру капитала и связан с неустойчивостью финансовых условий кредитования, колебаниями экономической рентабельности, возникающими желаниями владельцев предприятия на использование (выплату) всей чистой прибыли на дивиденды. Зачастую финансовый риск обусловлен условиями налогообложения предприятия.

Предпринимательский и финансовый риск взаимосвязаны между собой, и в результате каждый из них воздействует на прибыль предприятия. Поэтому производственный и финансовый риски мультиплицируются и формируют совокупный риск предприятия.

Совокупный риск – риск, связанный с возможным недостатком средств, необходимых для покрытия текущих расходов и расходов по обслуживанию внешних источников финансирования. Уровень его показывает, на сколько процентов изменится чистая прибыль предприятия на 1 акцию при изменении объема продаж на 1 %.

Уровень совокупного риска может быть определен как произведение эффекта финансового левериджа, рассчитанного по американской концепции, и эффекта операционного левериджа:

$$ЭКР = ЭФР_{ам} \times ЭОР,$$

где ЭКР – эффект комбинированного рычага.

Необходимо учитывать следующие исходные моменты:

1) сочетание высокого операционного рычага с мощным финансовым рычагом будет губительно для предприятия, так как мультиплицируются одновременно неблагоприятные эффекты;

2) задача снижения суммарного воздействия этих двух леввериджей или снижение совокупного риска сводится к выбору одного из трех вариантов поведения:

- высокий уровень эффекта операционного рычага может сочетаться со средним и слабым уровнем эффекта финансового рычага;

- низкий уровень эффекта операционного рычага позволяет проводить агрессивную политику заимствований и генерировать высокий уровень эффекта финансового рычага;

- умеренный эффект операционного рычага и умеренный эффект финансового рычага.

Оптимизация рисков может быть достигнута с помощью увеличения деловой активности предприятия, то есть увеличения скорости оборота всех активов предприятия.

Тема 5. СТРАТЕГИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА Инновационная форма проведения занятия

Лекции нетрадиционной формы проведения

Проблемная лекция начинается с вопросов, с постановки проблемы, которую в ходе изложения материала необходимо решить. Проблемные вопросы отличаются от не проблемных тем, что скрытая в них проблема требует не однотипного решения, то есть готовой схемы решения в прошлом опыте нет. Для ответа на него требуется размышление, когда для ответа на не проблемный вопрос существует правило, которое нужно знать.

Проблемные лекции обеспечивают творческое усвоение будущими специалистами принципов и закономерностей изучаемой науки, активизируют учебно-познавательную деятельность студентов, их самостоятельную аудиторную и внеаудиторную работу, усвоение знаний и применение их на практике.

5.1. Цель и задачи стратегии финансового менеджмента

Стратегия управления финансами - детальный всесторонний комплексный план, предназначенный для того, чтобы обеспечить осуществление миссии фирмы и достижение её целей. Разработка стратегии включает нескольких этапов:

- 1) оценка долгосрочных перспектив;
- 2) прогноз развития;
- 3) осознание цели;
- 4) анализ сильных и слабых сторон;
- 5) обобщение стратегических альтернатив;
- 6) разработка критериев оптимизации;
- 7) выбор оптимальной стратегии;
- 8) планирование мероприятий.

В рамках финансовой деятельности любого хозяйствующего субъекта непременно возникают две равноважные задачи.

1. Задача привлечения ресурсов для осуществления хозяйственной деятельности (кредитная стратегия).

Привлекаемые ресурсы состоят из:

- акционерного капитала (ресурсов, получаемых на относительно неопределенный срок с

условием выплаты вознаграждения инвестору в виде дивидендов);

- ссудного капитала (ресурсов, получаемых у специализированных кредитно-финансовых институтов на основе срочности, возвратности, платности, обеспеченности и целенаправленности);
- кредиторской задолженности (ресурсов, получаемых у партнеров по бизнесу и государства в виде отсрочек по платежам и авансов);
- реинвестируемой прибыли и фондов (ресурсов, получаемых в результате успешной коммерческой деятельности самого хозяйствующего общества, амортизационных отчислений).

Инвестиционная привлекательность хозяйствующего субъекта – совокупность характеристик, позволяющая инвестору оценить, насколько тот или иной объект инвестиций привлекательнее других.

2. Задача распределения полученных ресурсов (инвестиционная стратегия).

Инвестиции делятся на:

- реальные (ресурсы направляются на создание, приобретение, реконструкцию основных средств, а также на финансирование незавершенного строительства);
- финансовые (ресурсы направляются на приобретение финансовых инструментов: эмиссионных и производных ценных бумаг, банковских депозитов);
- интеллектуальные инвестиции (подготовка специалистов на курсах, передача опыта, вложения в разработку технологий).

В совокупности инвестиционная стратегия и кредитная стратегия составляют финансовую стратегию организации.

5.2. Финансовое планирование и прогнозирование

Финансовое планирование – процесс определения будущих действий по формированию и использованию финансовых ресурсов. Цель финансового планирования – обеспечение воспроизводственного процесса соответствующими как по объему, так и по структуре финансовыми ресурсами.

Существуют следующие виды планов.

Стратегические планы – планы генерального развития бизнеса, определяют важнейшие финансовые показатели и пропорции воспроизводства, характеризуют инвестиционные стратегии и возможности реинвестирования и накопления.

Текущие планы разрабатываются на основе стратегических путем их детализации. В рамках текущего планирования проводится взаимное согласование каждого вида вложений с источниками их финансирования, изучается эффективность каждого возможного источника финансирования, а также проводится финансовая оценка основных направлений деятельности предприятия и путей получения дохода.

Оперативные планы – это краткосрочные тактические планы, непосредственно связанные с достижением целей фирмы (план производства, план закупки сырья и материалов и т. п.).

Любой план действий должен сопровождаться сметой расходов – составлением бюджета, который является количественным воплощением плана, характеризуя доходы и расходы на конкретный период и определяя потребность в ресурсах для достижения заданных планом целей.

Отличие финансового прогнозирования от финансового планирования заключается в том, что при прогнозировании оцениваются возможные будущие финансовые последствия принимаемых решений и внешних факторов, а при планировании фиксируются финансовые показатели, которых компания стремится достичь в будущем.

Финансовое прогнозирование представляет собой основу для финансового планирования на предприятии и для финансового бюджетирования. Отправной точкой финансового прогнозирования является прогноз продаж и соответствующих им расходов; конечной точкой и целью – расчет потребностей во внешнем финансировании.

По набору прогнозируемых показателей методы прогнозирования разделяют на:

- 1) методы, в которых прогнозируется один или несколько отдельных показателей: выручка от продаж, прибыль, себестоимость продукции и т.д.;
- 2) методы, в которых строятся прогнозные формы отчетности целиком в типовой или

укрупненной номенклатуре статей.

Методы прогнозирования отчетности, в свою очередь, делятся на:

- методы, в которых каждая статья прогнозируется отдельно исходя из ее индивидуальной динамики;
- методы, учитывающие существующую взаимосвязь между отдельными статьями как в пределах одной формы отчетности, так и из разных форм.

В зависимости от вида используемой модели все методы прогнозирования можно подразделить на три большие группы.

1. Методы экспертных оценок предусматривают многоступенчатый опрос экспертов по специальным схемам и обработку полученных результатов с помощью инструментария экономической статистики.

2. Стохастические методы предполагают вероятностный характер как прогноза, так и самой связи между исследуемыми показателями. Вероятность получения точного прогноза растет с ростом числа эмпирических данных.

3. Детерминированные методы предполагают наличие функциональных или жестко детерминированных связей, когда каждому значению факторного признака соответствует вполне определенное неслучайное значение результативного признака.

5.3. Финансовое моделирование

Финансовая модель - упрощенное математическое отображение реальной финансовой стороны деятельности предприятия. Целью создания и использования финансовой модели является помощь, которую такие модели могут оказать руководству предприятия в процессе принятия решения.

Наиболее часто применяются следующие виды финансовых моделей:

- сметы;
- анализ величины издержек, объема производства и прибыли (С– V–P);
- линейное программирование.

Сметы. Процесс составления сметы представляет собой попытку показа будущих планов руководства в отношении результатов деятельности предприятия, а для этого руководству необходимо, прежде всего, установить и оценить различные финансовые соотношения, существующие в рамках их организации.

Затем эти отношения выражаются в математической форме и наряду со всей остальной необходимой информацией создают сметную модель предприятия.

Анализ С–V–P основывается на следующей формуле калькуляции по предельным затратам:

$$\text{Прибыль} = \text{выручка} - \text{суммарные переменные затраты} - \\ - \text{суммарные постоянные затраты}.$$

Линейное программирование – это математический метод, разработанный для оказания помощи руководству в распределении ограниченных ресурсов компании, которая производит для продажи более одной единицы затрат и функционирует в условиях двух или более лимитирующих факторов.

Руководство должно оценить степень взаимосвязи лимитирующих факторов в решении о распределении с различными единицами затрат предприятия. Эта информация представляется в виде упрощенных математических формул, используемых в методе линейного программирования для оказания помощи в процессе принятия решения.

Финансовые модели учитывают только количественные факторы решения. Учет качественных факторов при принятии решения является функцией самих руководителей.

Построение финансовой модели

Построение финансовой модели состоит из следующих этапов:

- 1) необходимо выявить финансовый аспект компании, пригодный для количественного

анализа и который выиграет от такого анализа;

2) оценка или установление сущности и степени всех отношений и взаимосвязей между различными компонентами, составляющими финансовую сторону;

3) отношения должны быть выражены в виде математических формул и либо введены до проведения анализа в пакет программ по компьютерному моделированию, либо использованы непосредственно при выполнении анализа без применения автоматизированных средств.

Однако построение такой модели на практике намного сложнее, чем в теории. Причин этому несколько:

- перед созданием финансовой модели руководство должно сопоставить затраты на построение модели и доходы, которые будут получены от этого;

- практическая оценка или установление отношений, которые должны быть представлены в модели, могут вызвать значительные затруднения;

- до тех пор пока предприятие не начнет применять для построения и использования модели современную информационную технологию, весь процесс может оказаться обременительным и будет отнимать большое количество времени.

Информация, которую финансовые модели обеспечивают лицу, принимающему решение, может быть проанализирована под двумя общими заголовками, а именно:

1) достижение целей. Если руководство включит свои оценки отношений и другие соответствующие данные в финансовую модель, тогда анализ финансовой модели покажет, смогут ли результаты решения помочь в достижении целей, поставленных перед компанией. Руководители могут использовать эту информацию для пересмотра своих решений, переоценки своих целей и переосмысления процессов принятия своих решений;

2) анализ риска.

5.4. Сущность и принципы постановки системы бюджетирования

Бюджетирование – это процесс планирования движения ресурсов по предприятию на заданный будущий период и (или) проект. Бюджетирование помогает оптимизировать финансовые потоки, заранее определив критические периоды в деятельности компании и необходимость внешнего финансирования.

Эта технология направлена на использование анализа отклонений «план – факт» для корректировки деятельности. Чтобы рассмотреть все возможные варианты развития событий, возможно проведение сценарного анализа «что будет, если?».

Для успешной постановки бюджетирования необходимо учитывать ряд моментов.

Во-первых, следует помнить, что бюджетирование является частью системы управленческого учета (СУУ). Бюджетирование тесно связано с финансовой структурой компании, которая строится на основе принципов децентрализации управления, которые являются основой и для системы управленческого учета. Наконец, бюджетирование тесно связано с системой управления затратами, которая также является частью СУУ. Оно помогает установить лимиты затрат ресурсов и нормативы рентабельности по отдельным видам товаров и услуг, проектам, направлениям бизнеса и структурным подразделениям.

Во-вторых, для внедрения системы бюджетирования необходимо осуществить определенные предварительные действия, а именно провести бизнес-диагностику компании. Обычно в процессе бизнес-диагностики проводится оценка текущего состояния структуры и системы управления компанией и анализ эффективности существующей системы финансового планирования и контроля с точки зрения полноты, достоверности и оперативности предоставления информации.

После проведения диагностики разрабатывается концепция создания системы бюджетирования. Определяются цели, задачи и принципы ее построения, состав и структура системы (центры финансовой ответственности, формы, регламенты). Проводится описание процессов планирования, контроля и анализа. Затем определяется порядок разработки, внедрения и сопровождения системы. В основе системы бюджетирования лежит разработка бюджетов.

Бюджет – это информация о планируемых или ожидаемых доходах, расходах, активах и

обязательствах. Бюджет представляет собой директивный план будущих операций и используется для планирования, контроля и оценки эффективности деятельности компании.

Основное назначение бюджетов – поддержка решения трех управленческих задач:

- прогноз финансового состояния;
- сравнительный анализ запланированных и фактически полученных результатов;
- оценка и анализ выявленных отклонений.

Одна из основных сложностей при внедрении бюджетирования – отсутствие стандартной бюджетной формы, которая должна строго соблюдаться. Подобные формы приходится разрабатывать таким образом, чтобы они, с одной стороны, были удобными и информативными, а с другой – не очень громоздкими.

Выделяют семь принципов, построения системы бюджетного управления.

1. Бюджетирование – это инструмент достижения целей компании. Оно является инструментом выполнения стратегии предприятия. С помощью этой технологии обеспечивается неразрывная связь стратегических целей с планами, направленными на их достижение, и обеспечивающими реализацию планов оперативными процессами.

2. Бюджетирование – это управление бизнесом. Основой постановки бюджетирования является финансовая структура. Она должна отражать структуру бизнеса и видов деятельности, которыми занимается предприятие.

3. Бюджетирование – это управление на основе сбалансированных финансовых показателей. Прежде чем приступить к разработке бюджетов, необходимо определить, на какие финансовые показатели ориентируется руководство предприятия, какие индикаторы принимаются в качестве критериев успеха деятельности компании. Эти показатели должны быть связаны со стратегическими целями и определены предельно конкретно.

Финансовые показатели должны быть сбалансированы, представлять систему, охватывающую все элементы финансовой структуры.

4. Бюджетирование – это управление с помощью бюджетов. В основе бюджетирования лежит общий бюджет, который представляет собой скоординированный по всем подразделениям или функциям план работы для компании в целом. Он состоит из операционного и финансового бюджетов, состав которых компания определяет сама.

К финансовым бюджетам можно отнести кредитный план, налоговый бюджет и т.д.

5. Бюджетирование охватывает полный контур управления. Любой управленческий процесс представляет собой замкнутый контур, включающий этапы планирования, контроля, анализа и регулирования. По результатам последнего этапа могут приниматься решения о перераспределении ресурсов, корректировке планов, поощрении отличившихся, наказании виновных и т.д.

6. Бюджетирование охватывает все уровни управления. Бюджетирование – это коллективное планирование, в котором участвуют менеджеры всех уровней управления.

7. Бюджетирование осуществляется на регулярной основе.

Процесс постановки бюджетирования следует разбить на следующие этапы:

- 1) проведение управленческой и финансовой диагностики компании;
- 2) разработка концепции системы бюджетирования;
- 3) разработка системы бюджетирования в компании;
- 4) автоматизация и обучение.

Тема 6. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

Инновационная форма проведения занятия

Лекции нетрадиционной формы проведения

Проблемная лекция начинается с вопросов, с постановки проблемы, которую в ходе изложения материала необходимо решить. Проблемные вопросы отличаются от не проблемных тем, что

скрытая в них проблема требует не однотипного решения, то есть готовой схемы решения в прошлом опыте нет. Для ответа на него требуется размышление, когда для ответа на не проблемный вопрос существует правило, которое нужно знать.

Проблемные лекции обеспечивают творческое усвоение будущими специалистами принципов и закономерностей изучаемой науки, активизируют учебно-познавательную деятельность студентов, их самостоятельную аудиторную и внеаудиторную работу, усвоение знаний и применение их на практике.

6.1. Основные этапы разработки инвестиционной политики

Основными этапами разработки инвестиционной политики являются:

- 1) формирование отдельных направлений инвестиционной деятельности предприятия в соответствии со стратегией его развития;
- 2) исследование и учет условий внешней инвестиционной среды и конъюнктуры инвестиционного рынка (изучается инвестиционный климат);
- 3) поиск отдельных объектов инвестирования и оценка их соответствия направлениям инвестиционной деятельности предприятия;
- 4) определение уровня эффективности инвестиционных проектов (*NPV* и пр.);
- 5) обеспечение минимизации уровня риска по инвестиционным проектам;
- 6) обеспечение ликвидности инвестиций. Под ликвидностью инвестиций понимают возможность реализации проекта в случае изменения условий его осуществления, т.е. разрабатываются меры по выходу из проекта;
- 7) определение источников финансирования инвестиционного проекта и оптимизация их структуры;
- 8) формирование инвестиционного портфеля предприятия из проектов с разной доходностью, разной длительностью, находящихся на разной стадии эксплуатации;
- 9) обеспечение путей ускорения реализации инвестиционных проектов (быстрее получать прибыль).

6.2. Понятие стоимости капитала

Под стоимостью капитала понимается прибыль, которая должна принести инвестиции для того, чтобы они себя оправдали с точки зрения инвестора. Стоимость капитала выражается в виде процентной ставки (или доли единицы) от суммы капитала, вложенного в какой-либо бизнес, которую следует заплатить инвестору в течение года за использование его капитала. Инвестором может быть кредитор, собственник (акционер) предприятия или само предприятие.

Стоимость капитала – это альтернативная стоимость, иначе говоря, прибыль, которую ожидают получить инвесторы от альтернативных возможностей вложения капитала при неизменной величине риска.

Основная область применения стоимости капитала – оценка экономической эффективности инвестиций. Ставка дисконта, с помощью которой все денежные потоки, появляющиеся в процессе инвестиционного проекта, приводятся к настоящему моменту времени, – это и есть стоимость капитала.

На стоимость капитала оказывают влияние следующие факторы:

- 1) уровень риска данного капитального вложения.
- 2) уровень рентабельности других инвестиций.
- 3) источники финансирования.

В общем виде стоимость капитала, вложенного в проект, можно рассчитать методом средней взвешенной:

$$WACC = r_e \times \frac{E}{D + E} + r_d \times \frac{D}{D + E},$$

где r_e – стоимость собственного капитала;
 r_d – стоимость заёмного капитала;
 E – сумма собственного капитала вложенного в проект;
 D – сумма заёмного капитала вложенного в проект.

6.3. Подходы и модели определения стоимости капитала

Пример. Пусть банк предоставляет предприятию кредит на условиях 2 доллара на каждый имеющийся у него 1 доллар собственных средств. Своих денег предприятие не имеет, но может привлечь акционерный капитал, начав выпуск акций. Банк предоставляет кредит по ставке 6%, а акционеры согласны вкладывать деньги при условии получения 12%. Если предприятию необходимы 3000 долларов, то оно должно получить чистый денежный доход $2000 \times 0,06 = 120$ долларов с тем, чтобы удовлетворить требованиям банка и $1000 \times 0,12 = 120$ долларов для удовлетворения требований акционеров. Таким образом, стоимость капитала составит $2400 / 3000 = 8\%$.

Такой же результат можно получить, используя метод расчета средней взвешенной стоимости капитала, которая часто обозначается WACC (Weighted Average Cost of Capital) (таблица 8).

Таблица 8.- Расчет средней взвешенной стоимости капитала

Вид капитала	Стоимость, %		Доля		Компоненты, %
Заемный	6	×	2/3	=	4
Собственный	12	×	1/3	=	4
Общая стоимость капитала					8

Такой подход называют вычислением взвешенной средней стоимости капитала. Обычно структура капитала инвестиционного проекта включает.

1. Собственный капитал в виде:
 - обыкновенных акций;
 - накопленной прибыли за счет деятельности предприятия;
 - накопленного амортизационного фонда.
2. Сумму средств, привлеченных за счет продажи привилегированных акций.
3. Заемный капитал в виде:
 - долгосрочного банковского кредита;
 - выпуска облигаций.

6.3.1. Модели определения стоимости собственного капитала

Стоимость собственного капитала – это денежный доход, который хотят получить держатели обыкновенных акций. Различают несколько моделей.

Модель прогнозируемого роста дивидендов. Расчет стоимости собственного капитала основывается на формуле:

$$C_e = \frac{D_1}{P} + g,$$

где C_e – стоимость собственного капитала;
 P – рыночная цена одной акции;
 D_1 – дивиденд, обещанный компанией в первый год реализации инвестиционного проекта;
 g – прогнозируемый ежегодный прирост дивидендов.

Модель применима к компаниям, величина прироста дивидендов которых постоянна.

Ценовая модель капитальных активов. Использование данной модели наиболее

распространено в условиях стабильной рыночной экономики при наличии достаточно большого числа данных, характеризующих прибыльность работы предприятия.

Модель использует показатель риска конкретной фирмы, который формализуется введением показателя (β). Этот показатель устроен таким образом, что $\beta = 0$, если активы компании совершенно безрисковые. Показатель $\beta = 1$, если активы данного предприятия столь же рискованные, что и средние по рынку всех предприятий страны. Если для конкретного предприятия имеем: $0 < \beta < 1$, то это предприятие менее рискованное по сравнению со средним по рынку, если $\beta > 1$, то предприятие имеет большую степень риска.

Расчетная формула модели имеет вид:

$$C_e = C_{RF} + \beta \times (C_M - C_{RF}),$$

где C_{RF} – показатель прибыльности (отдачи) для безрискового вложения капитала;

C_M – средний по рынку показатель прибыльности;

β – бета-коэффициент.

Расширенная модель CAPM включает в себя три дополнительных корректирующих коэффициента и выглядит так:

$$C_e = C_{RF} + \beta \times (C_M - C_{RF}) + S_1 + S_2 + C,$$

где S_1 – коэффициент-поправка для оценки инвестиций в малые предприятия;

S_2 – коэффициент-поправка, связанная с инвестиционным риском конкретного предприятия;

C – коэффициент-поправка, отражающая риск инвестирования в конкретной стране.

Как определить показатель (β) для конкретного предприятия? Единственный разумный способ – это использование данных прошлых лет. По сравнительным данным прибыльности анализируемого предприятия и средней рыночной прибыльности строится соответствующая прямолинейная регрессионная зависимость, которая отражает корреляцию прибыльности предприятия и средней рыночной прибыльности. Регрессионный коэффициент этой зависимости служит основой для оценки (β) – фактора.

Модель прибыли на акцию. Стоимость собственного капитала определяется:

$$C_e = \frac{\Pi}{P},$$

где Π – величина прибыли на одну акцию;

P – рыночная цена одной акции.

К сожалению, все приведенные выше модели являются лишь оценочными.

Модель премии за риск носит договорной характер. Договор заключается между предприятием и потенциальным инвестором о том, какая должна быть премия за риск вложения капитала. Если C_n – уровень отдачи на вложение денег инвесторам в обычные (номинальные) для него возможности, то стоимость капитала, вложенного в данное предприятие, оценивается по формуле:

$$C_e = C_n + RP,$$

где RP – премия за риск.

Формула может быть использована как для существующих данных, отражающих результат деятельности предприятия в прошлом году, так и для плановых показателей.

Теория арбитражной оценки основана на утверждении, что в условиях конкурентных финансовых рынков, инвесторы принимают решения, чтобы получить арбитражный доход. Арбитражный доход получается путём покупки недооцененных активов и продажи переоцененных. Если таких возможностей нет, то финансовые рынки находятся в равновесии.

Фактическую рентабельность ценной бумаги определяют:

$$C_e = C_{\text{безр}} \sum_{i=1}^n \begin{array}{l} \text{чувствительность ценной бумаги } i\text{-у фактору риска} \times \\ \times \text{ премия за риск по фактору } i \text{ по рынку в целом} \end{array}$$

Стоимость вновь привлеченного капитала. Требуемый доход на новый (вновь привлеченный) собственный капитал обычно выше, чем требуемый доход на существующий собственный капитал. Когда компания выпускает дополнительные акции, то обычно она получает чуть меньше рыночной цены существующих акций. Это связано как с дополнительными затратами по выпуску новых акций, так и с желанием обеспечить быструю распродажу новых акций (их продают по цене слегка ниже рыночной).

При расчете стоимости вновь привлеченного капитала принято использовать следующую формулу в рамках модели роста дивидендов:

$$C_e = \frac{D_1}{P(1-F)} + g,$$

где F – так называемая стоимость выпуска, отражающая закономерное снижение рыночной стоимости вновь выпускаемых акций.

Модель определения стоимости привилегированных акций. Доходность по привилегированным акциям (стоимость привилегированных акций) (C_p) рассчитывается:

$$C_p = \frac{D}{P},$$

где D – величина ежегодного дивиденда на акцию;

P – рыночная цена одной акции.

Затраты на выпуск новых привилегированных акций повышает их стоимость. Эту оценку можно сделать по аналогии, предполагая $g = 0$, так как привилегированные акции обычно не имеют роста:

$$C_p = \frac{D_1}{P(1-F)}$$

6.3.2. Модели определения стоимости заемного капитала

Предприятие использует заемные средства, получаемые в виде:

- долгосрочного кредита от коммерческих банков и других предприятий;
- выпуска облигаций.

В первом случае стоимость заемного капитала равна процентной ставке кредита и определяется путем договорного соглашения между кредиторами и заемщиком в каждом конкретном случае отдельно. Во втором случае стоимость капитала определяется величиной выплачиваемого по облигации купона или номинальной процентной ставкой облигации, выражаемой в процентах к ее номинальной стоимости. Номинальная стоимость – это цена, которую заплатит компания – эмитент держателю облигации в день ее погашения.

В момент выпуска облигации обычно продаются по их номинальной стоимости. В этом случае стоимость заемного капитала (C_d) определяется номинальной процентной ставкой облигации (i_k):

$$C_d = i_k$$

Однако в условиях изменения процентных ставок по ценным бумагам, которое является

следствием инфляции и других причин, облигации продаются по цене, не совпадающей с номинальной. Поскольку предприятие – эмитент облигаций должно платить по ним доход, исходя из номинальной процентной ставки и номинальной стоимости акции, реальная доходность облигации изменяется: увеличивается, если рыночная цена облигации падает по сравнению с номинальной, и уменьшается в противном случае.

Для оценки реальной доходности облигации (стоимости заемного капитала) используем модель современной стоимости облигации:

$$V_B = \sum_{k=1}^N \frac{INT}{(1+r_B)^k} + \frac{M}{(1+r_B)^N},$$

где INT – ежегодная процентная выплата по облигации;

M – номинальная стоимость облигации;

V_B – современная (настоящая) стоимость облигации;

N – количество периодов (лет) до погашения облигации;

r_B – процентная ставка по облигации.

В качестве реальной доходности облигации (или стоимости заемного капитала, основанного на облигациях данного типа) используется конечная доходность облигации, то есть такая процентная ставка, которая позволяет, купив облигацию сейчас по текущей рыночной цене, получать доход на облигацию, объявленный в контракте на ее выпуск, и номинальную стоимость облигации на момент ее погашения.

Для расчета стоимости заемного капитала (C_d) используется уравнение:

$$V_M = \sum_{k=1}^N \frac{INT}{(1+C_d)^k} + \frac{M}{(1+C_d)^N},$$

где V_M – текущая рыночная цена облигации;

N – количество лет, оставшихся до погашения облигации.

Уравнение можно решить лишь приближенно с помощью численных методов. Результат близкий к использованию уравнения дает следующая приближенная формула:

$$C_d = \frac{INT + (M - V_M) / N}{(V_M + M) / 2}.$$

Проценты, выплачиваемые по заемному капиталу, включаются в издержки по производству продукции. Стоимость заемного капитала после уплаты налогов становится ниже конечной доходности (или стоимости до уплаты налогов). Для того, чтобы отразить этот финансовый феномен вводят эффективную стоимость заемного капитала, равную:

$$C_d^2 = (1-T) \times C_d,$$

где T – ставка налога.

6.4. Метод анализа индивидуального проектного риска с помощью построения дерева решений проекта

Риск по проектам, при реализации которых инвестирование средств происходит в течение длительного периода времени, часто оценивается с помощью дерева решений.

Пример. Некая компания собирается инвестировать средства в производство роботов для

использования в космических исследованиях. Инвестиции в данный проект производятся в три этапа.

1 этап. В начальный момент времени $t = 0$ необходимо потратить 500 тыс. долл. на проведение маркетингового исследования рынка.

2 этап. Если в результате исследования будет выяснено, что потенциал рынка достаточно высок, то компания инвестирует еще 1000 тыс. долл. на разработку и создание опытных образцов робота. Опытные образцы должны быть предложены к рассмотрению инженерам в центре космических исследований, которые решают вопрос о размещении заказа у данной компании.

3 этап. Если реакция инженеров благоприятная, то в момент времени $t = 2$ компания начинает строительство нового предприятия по производству данного робота. Строительство такого предприятия требует затрат в 10000 тыс. долл. Если данная стадия будет реализована, то по оценкам менеджеров проект будет генерировать притоки наличности в течение четырех лет. Величина этих потоков наличности будет зависеть от того, насколько хорошо этот робот будет принят на рынке.

Для анализа таких многостадийных решений используется метод дерева решений (рисунок 3).

t=0	t=1	t=2	t=3	t=4	t=5	t=6	«Современная вероятность»	NPV	Итого: Prob×NPV
			(\$10000)	(\$10000)	(\$10000)	(\$10000)	0,144	(\$15250)	(\$2196)
		(\$10000)	(\$4000)	(\$4000)	(\$4000)	(\$4000)	0,192	(\$436)	(\$84)
	(\$1000)		(\$2000)	(\$2000)	(\$2000)	(\$2000)	0,144	(\$14379)	(\$2071)
(\$500)		Стоп					0,320	(\$1397)	(\$447)
	Стоп						0,200	(\$500)	(\$100)
									NPV=(\$338)

Рисунок 3. Применение метода дерева решений

В этом примере предполагается, что очередное решение об инвестировании принимается компанией в конце каждого года. Каждое «разветвление» обозначает точку принятия решения, либо очередной этап. Число в круглых скобках, записанное слева от точки принятия решения, представляет собой чистые инвестиции. В интервале с третьего по шестой годы (с $t = 3$ по $t = 6$) показаны притоки наличности, которые генерируются проектом. Например, если компания решает реализовывать проект в точке $t = 0$, то она должна потратить 500 тыс. долл. на проведение маркетингового исследования. Менеджеры компании оценивают вероятность получения благоприятного результата в 80%, и вероятность получения неблагоприятного результата в 20%. Если проект будет остановлен на этой стадии, то издержки компании составят 500 тыс. долл.

Если по результатам маркетингового исследования компания приходит к оптимистическому заключению о потенциале рынка, то в момент времени $t = 1$ необходимо потратить еще 1000 тыс. долл. на изготовление экспериментального варианта робота. Менеджеры компании оценивают вероятность положительного исхода в 60%, а вероятность отрицательного исхода в 40%.

Если инженеров центра космических исследований устраивает данная модель робота, тогда компания в момент времени $t = 2$ должна инвестировать 10000 тыс. долл. для постройки завода и начала производства.

Менеджеры компании оценивают вероятность того, что в центре космических исследований воспримут такую модель благожелательно в 60% и вероятность противоположного исхода в 40% (что приведет к прекращению реализации проекта).

Если компания приступает к производству робота, то операционные потоки наличности в течение четырехлетнего срока жизни проекта будут зависеть от того, насколько хорошо продукт будет «принят» рынком. Вероятность того, что продукт будет хорошо «принят» рынком составляет 30% и в этом случае чистые притоки наличности должны составлять около 10000 тыс.

долл. в год. Вероятность того, что притоки наличности будут составлять около 4000 тыс. долл. и 2000 тыс. долл. в год, равна 40% и 30% соответственно. Эти ожидаемые потоки наличности показаны на рисунке с третьего года по шестой.

Совместная вероятность, подсчитанная на выходе данной схемы, характеризует ожидаемую вероятность получения каждого результата.

Предположим, что ставка цены капитала компании при реализации данного проекта составляет 11,5 %, и по оценкам финансовых менеджеров компании реализация данного проекта имеет риск, равный риску реализации типичного «среднего» проекта компании. Умножая полученные значения чистой приведенной стоимости на соответствующие значения совместной вероятности, мы получим ожидаемую чистую приведенную стоимость инвестиционного проекта.

Поскольку ожидаемая чистая приведенная стоимость проекта получилась отрицательной, то компания должна отвергнуть этот инвестиционный проект. Однако на самом деле, вывод не так однозначен. Необходимо также учесть возможность отказа компании от реализации данного проекта на определенном этапе или стадии, что приводит к существенному изменению одной из ветвей дерева решений.

Издержки отказа от реализации проекта значительно сокращаются, если компания имеет альтернативу для использования активов проекта.

Тема 7. ТАКТИКА ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

7.1. Понятие оборотного капитала

Термин «оборотный капитал» (его синоним в отечественном учете – оборотные (текущие) активы) относится к мобильным активам предприятия, которые являются денежными средствами или могут быть обращены в них в течение года или одного производственного цикла. Чистый оборотный капитал определяется как разность между текущими (оборотными) активами и текущими обязательствами (кредиторской задолженностью) и показывает, в каком размере текущие активы покрываются долгосрочными источниками средств. Аналог этого показателя в отечественной практике – величина собственных оборотных средств.

Классификация оборотных активов строится по следующим основным признакам.

1. По видам оборотных активов:

а) запасы сырья, материалов и полуфабрикатов;

б) запасы готовой продукции. К этому виду оборотных активов добавляют обычно объем незавершенного производства;

в) текущая дебиторская задолженность;

г) денежные активы и их эквиваленты. К ним относят не только остатки денежных средств в национальной и иностранной валюте, но и краткосрочные высоколиквидные финансовые инвестиции, свободно конвертируемые в денежные средства и характеризующиеся незначительным риском изменения стоимости;

д) прочие оборотные активы. К ним относятся оборотные активы, не включенные в состав вышерассмотренных их видов, если они отражаются в общей их сумме.

2. По характеру участия в операционном процессе:

а) оборотные активы, обслуживающие производственный цикл предприятия;

б) оборотные активы, обслуживающие финансовый (денежный) цикл предприятия (представляют собой совокупность всех товарно-материальных запасов и суммы текущей дебиторской задолженности за вычетом суммы кредиторской задолженности);

3. По периоду функционирования оборотных активов:

а) постоянная часть оборотных активов представляет собой неизменную часть их размера, которая не зависит от сезонных и других колебаний деятельности предприятия;

б) переменная часть оборотных активов. В составе этого вида оборотных активов выделяют обычно максимальную и среднюю их часть.

Целевой установкой политики управления оборотным капиталом является определение объема и структуры текущих активов, источников их покрытия и соотношения между ними,

достаточного для обеспечения долгосрочной производственной и эффективной финансовой деятельности предприятия.

Важнейшей финансово-хозяйственной характеристикой предприятия является его ликвидность, т.е. способность вовремя гасить краткосрочную кредиторскую задолженность. Потеря ликвидности чревата не только дополнительными издержками, но и периодическими остановками производственного процесса.

Простейший вариант управления оборотными средствами, сводящий к минимуму риск потери ликвидности: чем больше превышение текущих активов над текущими обязательствами, тем меньше степень риска; таким образом, нужно стремиться к наращиванию чистого оборотного капитала.

Иной вид имеет зависимость между прибылью и уровнем оборотного капитала. При низком уровне оборотного капитала производственная деятельность не поддерживается должным образом, отсюда – возможная потеря ликвидности, периодические сбои в работе и низкая прибыль. При некотором оптимальном уровне оборотного капитала прибыль становится максимальной. Дальнейшее повышение величины оборотных средств повлечет снижение прибыли.

Политика управления оборотным капиталом должна обеспечить поиск компромисса между риском потери ликвидности и эффективностью работы. Это сводится к решению двух важных задач:

- 1) обеспечение платёжеспособности;
- 2) обеспечение приемлемого объёма, структуры и рентабельности активов.

Риск потери ликвидности или снижение эффективности, обусловленный изменениями в оборотных активах, принято называть левосторонним, поскольку эти активы размещены в левой части баланса. Подобный риск, но обусловленный изменениями в обязательствах, по аналогии называют правосторонним.

Явления, потенциально несущие в себе левосторонний риск:

- 1) недостаточность денежных средств;
- 2) недостаточность собственных кредитных возможностей;
- 3) недостаточность производственных запасов;
- 4) излишний объём оборотных активов.

Явления, потенциально несущие в себе правосторонний риск:

- 1) высокий уровень кредиторской задолженности;
- 2) неоптимальное сочетание между краткосрочными и долгосрочными источниками заёмных средств;
- 3) высокая доля долгосрочного заёмного капитала.

7.2. Модели финансирования оборотных активов

Критерии эффективного управления оборотным капиталом.

1. Минимизация текущей кредиторской задолженности. Этот подход сокращает возможность потери ликвидности. Однако такая стратегия требует использования долгосрочных источников и собственного капитала для финансирования большей части оборотного капитала.

2. Минимизация совокупных издержек финансирования. Ставка делается на преимущественное использование краткосрочной кредиторской задолженности как источника покрытия активов. Этот источник самый дешёвый, вместе с тем для него характерен высокий уровень риска невыполнения обязательств.

3. Максимизация полной стоимости фирмы. Суть ее состоит в том, что любые решения в области управления оборотным капиталом, способствующие повышению экономической стоимости предприятия, следует признать целесообразными.

Известны четыре модели финансирования оборотных активов: идеальная; агрессивная; консервативная; компромиссная. Выбор той или иной модели сводится к установлению величины долгосрочных пассивов и расчету на ее основе величины чистого оборотного капитала как разницы между долгосрочными пассивами и внеоборотными активами ($OK = ДП - ВА$).

Следовательно, каждой стратегии поведения соответствует свое базовое балансовое уравнение.

Введем следующие обозначения:

BA – внеоборотные активы;

TA – текущие активы ($TA = CЧ + ВЧ$);

$CЧ$ – системная часть текущих активов;

$ВЧ$ – варьирующая часть текущих активов;

$KЗ$ – краткосрочная кредиторская задолженность;

$ДЗ$ – долгосрочный заемный капитал;

$СК$ – собственный капитал;

$ДП$ – долгосрочные пассивы ($ДП = СК + ДЗ$);

OK – чистый оборотный капитал ($OK = TA - KЗ$).

Идеальная модель. Модель означает, что текущие активы по величине совпадают с краткосрочными обязательствами, т.е. чистый оборотный капитал равен нулю. Суть стратегии состоит в том, что долгосрочные пассивы устанавливаются на уровне внеоборотных активов, т. е. базовое балансовое уравнение (модель) будет иметь вид:

$$ДП = BA.$$

Для конкретного предприятия наиболее реальна одна из следующих трех моделей, в основу которых положена посылка, что для обеспечения ликвидности как минимум внеоборотные активы и системная часть текущих активов должны покрываться долгосрочными пассивами.

Агрессивная модель - долгосрочные пассивы служат источниками покрытия внеоборотных активов и системной части текущих активов, т.е. того их минимума, который необходим для осуществления хозяйственной деятельности. В этом случае чистый оборотный капитал в точности равен этому минимуму ($OK = CЧ$). Варьирующая часть текущих активов в полном объеме покрывается краткосрочной кредиторской задолженностью. С позиции ликвидности эта стратегия также весьма рискованна, поскольку в реальной жизни ограничиться лишь минимумом текущих активов невозможно. Базовое балансовое уравнение (модель) будет иметь вид:

$$ДП = BA + CЧ.$$

Консервативная модель - варьирующая часть текущих активов также покрывается долгосрочными пассивами. В этом случае краткосрочной кредиторской задолженности нет, отсутствует и риск потери ликвидности. Чистый оборотный капитал равен по величине текущим активам ($OK = TA$). Безусловно, модель носит искусственный характер. Стратегия предполагает установление долгосрочных пассивов на уровне, задаваемом следующим базовым балансовым уравнением (моделью):

$$ДП = BA + CЧ + ВЧ.$$

Компромиссная модель наиболее реальна. Внеоборотные активы, системная часть текущих активов и приблизительно половина варьирующей части текущих активов покрываются долгосрочными пассивами. Чистый оборотный капитал равен по величине сумме системной части текущих активов и половины их варьирующей части ($OK = CЧ + 0,5 \times ВЧ$). Стратегия предполагает установление долгосрочных пассивов на уровне, задаваемом следующим базовым балансовым уравнением (моделью):

$$ДП = BA + CЧ + 0,5 \times ВЧ$$

7.3. Управление денежными средствами

Управление денежными потоками включает в себя:

- 1) расчёт финансового цикла;
- 2) анализ движения денежных средств;

- 3) прогнозирование денежного потока;
- 4) определение оптимального уровня денежных средств;
- 5) разработка методов управления денежными средствами.

Расчет финансового цикла.

Финансовый цикл, или цикл обращения денежной наличности, представляет собой время, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота.

Операционный цикл характеризует общее время, в течение которого финансовые ресурсы омертвлены в запасах и дебиторской задолженности.

Поскольку предприятие оплачивает счета поставщиков с временным лагом, время, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота, т.е. финансовый цикл, меньше на среднее время обращения кредиторской задолженности. Сокращение операционного и финансового циклов в динамике рассматривается как положительная тенденция. Если сокращение операционного цикла может быть сделано за счёт ускорения производственного процесса и оборачиваемости дебиторской задолженности, то финансовый цикл может быть сокращён как за счёт этих факторов, так и за счёт некоторого некритического замедления оборачиваемости кредиторской задолженности.

Размещение заказа на сырье		Поступление сырья и сопроводительных документов		Продажа готовой продукции		Получение платежа от покупателя		
			Производственный процесс		Период обращения дебиторской задолженности			
			Период обращения кредиторской задолженности					
			Операционный цикл					
					Финансовый цикл			

Рисунок 4. Этапы обращения денежных средств

Продолжительность финансового цикла (ПФЦ) в днях оборота определяется:

$$ПФЦ = ПОЦ - ВОК = ВОЗ + ВОД - ВОК,$$

где *ПОЦ* – продолжительность операционного цикла;
ВОК – время обращения кредиторской задолженности;
ВОЗ – время обращения производственных запасов;
ВОД – время обращения дебиторской задолженности.

$$ВОЗ = \frac{СПЗ}{ЗПП} \times T$$

$$ВОД = \frac{СДЗ}{ВРК} \times T$$

$$ВОК = \frac{СКЗ}{ЗПП} \times T,$$

где T – длина периода (как правило, год, т. е. $T = 365$);

$СПЗ$ – средние производственные запасы;

$СДЗ$ – средняя дебиторская задолженность;

$СКЗ$ – средняя кредиторская задолженность;

$ЗПП$ – затраты на производство продукции;

$ВРК$ – выручка от реализации в кредит.

Расчёт можно выполнять двумя способами:

а) по всем данным о дебиторской и кредиторской задолженности;

б) по данным о дебиторской и кредиторской задолженности, непосредственно относящимся к производственному процессу.

Прогнозирование денежного потока.

Прогноз осуществляется на какой-то период в разрезе подпериодов: год по кварталам, год по месяцам, квартал по месяцам и т. п.

Процедуры методики прогнозирования выполняются в последовательности:

- прогнозирование денежных поступлений по подпериодам;

- прогнозирование оттока денежных средств по подпериодам;

- расчёт чистого денежного потока (излишек/недостаток) по подпериодам;

- определение совокупной потребности в краткосрочном финансировании в разрезе подпериодов.

Смысл первого этапа состоит в том, чтобы рассчитать объём возможных денежных поступлений. На практике большинство предприятий отслеживает средний период времени, который требуется покупателям для того, чтобы оплатить счета. Исходя из этого, можно рассчитать, какая часть выручки за реализацию продукции поступит в том же полупериоде, а какая в следующем. Далее с помощью балансового метода цепным способом рассчитывают денежные поступления и изменение дебиторской задолженности. Базовое уравнение имеет вид:

$$ДЗ_n + ВР = ДЗ_k + ДП,$$

где $ДЗ_n$ – дебиторская задолженность за товары и услуги на начало подпериода;

$ДЗ_k$ – дебиторская задолженность за товары и услуги;

$ВР$ – выручка от реализации за подпериод;

$ДП$ – денежные поступления в данном подпериоде.

На втором этапе рассчитывается отток денежных средств. Основным его составным элементом является погашение кредиторской задолженности. Процесс задержки платежа называют «растягиванием» кредиторской задолженности; отсроченная кредиторская задолженность в этом случае выступает в качестве дополнительного источника краткосрочного финансирования.

Третий этап: путём сопоставления прогнозируемых денежных поступлений и выплат рассчитывается чистый денежный поток.

На четвёртом этапе рассчитывается совокупная потребность в краткосрочном финансировании. Смысл этого заключается в определении размера краткосрочной банковской ссуды по каждому подпериоду, необходимой для обеспечения прогнозируемого денежного потока.

Определение оптимального уровня денежных средств.

Различные виды текущих активов обладают различной ликвидностью, под которой понимают временной период, необходимый для конвертации данного актива в денежные средства, и расходы по обеспечению этой конвертации. Только денежным средствам присуща абсолютная ликвидность.

Денежные средства представляют собой один из частных случаев инвестирования в товарно-материальные ценности. Поэтому к ним применимы общие требования.

1. Необходим базовый запас денежных средств для выполнения текущих расчётов.

2. Необходимы определённые денежные средства для покрытия непредвиденных расходов.

3. Целесообразно иметь определённую величину свободных денежных средств для обеспечения возможного или прогнозируемого расширения деятельности.

Существуют различные модели оптимизации величины денежных средств: модель Баумоля, модель Миллера-Орра, Модель Стоуна, имитационное моделирование по методу Монте-Карло.

Модель Баумоля. Предполагается, что предприятие начинает работать, имея максимальный и целесообразный для него уровень денежных средств и затем постоянно расходует их в течении некоторого периода времени. Все поступающие средства от реализации товаров и услуг предприятие вкладывает в краткосрочные ценные бумаги. Как только запас денежных средств истощается, т.е. становится равным нулю или достигает некоторого заданного уровня безопасности, предприятие продаёт часть ценных бумаг и тем самым пополняет запас денежных средств до первоначальной величины.

Сумма пополнения денежных средств (Q) вычисляется по формуле:

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times V \times C}{r}},$$

где V – прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде;

C – расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги;

r – приемлемый и возможный для предприятия процентный доход.

Общие расходы (OP) по реализации политики управления денежными средствами:

$$OP = c \times k + r \times \frac{Q}{2},$$

где k – общее количество сделок по конвертации ценных бумаг в денежные средства.

Первое слагаемое в формуле представляет собой прямые расходы, второе – упущенная выгода от хранения средств на расчётном счёте вместо того, чтобы инвестировать их в ценные бумаги.

Модель Миллера-Орра.

При построении модели используется процесс Бернулли – стохастический процесс, в котором поступление и расходование денег от периода к периоду являются независимыми случайными событиями.

Логика модели такова: остаток средств на счёте хаотически меняется до тех пор, пока не достигнет верхнего предела. Как только это происходит, предприятие начинает покупать достаточное количество ценных бумаг с целью вернуть запас денежных средств к некоторому нормальному уровню (точке возврата). Если запас денежных средств достигает нижнего предела, то в этом случае предприятие продаёт свои ценные бумаги и пополняет запас денежных средств до нормального уровня (точки возврата).

Реализация модели осуществляется в несколько этапов.

1. Устанавливается минимальная величина денежных средств (Q_n).

2. По статистическим данным определяется вариация ежедневного поступления средств на расчётный счёт (V).

3. Определяются расходы (P_x) по хранению средств на расчётном счёте и расходы (P_m) по взаимной трансформации средств и ценных бумаг.

4. Рассчитывается размах вариации остатка денежных средств на расчётном счёте (S) по формуле:

$$S = \sqrt[3]{\frac{3 \times P_T \bar{V}}{4 \times P_x}}.$$

5. Рассчитывают верхнюю границу денежных средств на расчётном счёте ($Q_в$), при превышении которой необходимо часть денежных средств конвертировать в краткосрочные ценные бумаги:

$$Q_в = Q_н + S.$$

6. Определяют точку возврата ($T_в$) - величину остатка денежных средств на расчётном счёте, к которой необходимо вернуться в случае, если фактический остаток средств на расчётном счёте выходит за границы интервала ($Q_н, Q_в$):

$$T_в = Q_н + \frac{S}{3}.$$

Модель Стоуна

Действия фирмы в текущий момент определяются прогнозом на ближайшее будущее. Достижение верхнего предела не вызовет немедленного перевода наличности в ценные бумаги, если в ближайшие дни ожидаются относительно высокие расходы денежных средств; тем самым минимизируется число конвертационных операций и, следовательно, снижаются расходы.

Преимуществом данной модели является то, что её параметры – не фиксированные величины. Модель может учитывать сезонные колебания.

Имитационное моделирование по методу Монте-Карло.

Эта модель используется для определения целевого остатка. Модель учитывает вероятностную природу показателей.

Имитационное моделирование по методу Монте-Карло позволяет построить математическую модель с неопределёнными значениями параметров, и, зная вероятностные распределения параметров денежных потоков фирмы, а также связь между изменениями параметров (корреляцию) получить распределение целевого остатка денежных средств.

Первый шаг при применении метода имитации состоит в определении функции распределения каждой переменной, которая оказывает влияние на формирование потока наличности. Как правило, предполагается, что функция распределения является нормальной, и, следовательно, для того, чтобы задать её необходимо определить только два момента (математическое ожидание и дисперсию).

Алгоритм метода имитации Монте-Карло.

Шаг 1. Опираясь на использование статистического пакета, случайным образом выбирают, основываясь на вероятностной функции распределения значение переменной, которая является одним из параметров определения потока наличности.

Шаг 2. Выбранное значение случайной величины наряду со значениями переменных, которые являются экзогенными переменными используется при подсчёте целевого остатка денежных средств.

Шаги 1 и 2 повторяются большое количество раз, например 1000, и полученные 1000 значений целевого остатка денежных средств используются для построения плотности распределения величины целевого остатка со своим собственным математическим ожиданием и стандартным отклонением.

Используя значения математического ожидания и стандартного отклонения, можно вычислить коэффициент вариации целевого остатка денежных средств.

Теперь необходимо определить минимальное и максимальное значения критической переменной, а для переменной с пошаговым распределением помимо этих двух ещё и остальные значения, принимаемые ею. Границы варьирования переменной определяются, просто исходя из всего спектра возможных значений.

По прошлым наблюдениям за переменной можно установить частоту, с которой та принимает соответствующие значения. В этом случае вероятностное распределение есть то же самое частотное распределение, показывающее частоту встречаемости значения, правда, в

относительном масштабе (от 0 до 1). Вероятностное распределение регулирует вероятность выбора значений из определенного интервала. В соответствии с заданным распределением модель определения целевого остатка денежных средств будет выбирать произвольные значения переменной. В рамках модели вероятностного определения целевого остатка денежных средств проводится большое число итераций, позволяющих установить, как ведет себя результативный показатель (в каких пределах колеблется, как распределен) при подстановке в модель различных значений переменной в соответствии с заданным распределением.

Управление денежными средствами.

Управление денежными средствами охватывает пять направлений:

- синхронизация денежных потоков;
- использование денежных средств в пути;
- ускорение денежных поступлений (управление дебиторской задолженностью);
- пространственно-временная оптимизация банковских расчётов;
- контроль выплат.

7.4. Управление дебиторской задолженностью

Политика управления дебиторской задолженностью представляет собой часть общей политики управления оборотными активами и маркетинговой политики предприятия, направленной на расширение объемов реализации продукции и связанной с оптимизацией размера дебиторской задолженности и обеспечением своевременной ее инкассации.

Политика управления дебиторской задолженностью включает в себя ряд этапов.

1. Анализ дебиторской задолженности в предшествующем периоде в целях оценки уровня и состава дебиторской задолженности предприятия, а также эффективности инвестирования в нее финансовых средств.

Общая схема контроля и анализа включает в себя несколько этапов.

Этап 1. Задаётся критический уровень дебиторской задолженности: все расчётные документы, относящиеся к задолженности, превышающей критический уровень, подвергаются проверке в обязательном порядке.

Этап 2. Из оставшихся расчётных документов делается контрольная выборка.

Этап 3. Проверяется реальность сумм дебиторской задолженности в отобранных расчётных документах.

Этап 4. Оценивается существенность выявленных ошибок.

2. Формирование определенных принципов и подходов кредитной политики по отношению к покупателям продукции. Включает в себя 3 направления:

1) формирование системы кредитных условий включает:

- а) срок предоставления кредита;
- б) лимит предоставляемого кредита;
- в) стоимость предоставления кредита;
- г) системе штрафных санкций за просрочку исполнения обязательств.

2) формирование стандартов оценки покупателей и дифференциация условий предоставления кредита;

3) построение эффективных систем контроля за движением и своевременной инкассацией дебиторской задолженности. Одной из эффективных форм является система ABC, где в категорию А выделяют наиболее крупные и сомнительные виды дебиторской задолженности; в категорию В – кредиты средних размеров; в категорию С – остальные виды, не оказывающие серьезного влияния на результаты деятельности предприятия.

Различают три основных типа кредитной политики по отношению к покупателям.

1. Консервативный тип направлен на минимизацию кредитного риска. Существенно сокращает круг покупателей в кредит в первую очередь за счет групп покупателей с повышенным риском; за счет минимизации сроков предоставления кредита и его размера, ужесточения условий предоставления кредита и повышения его стоимости, за счет более жесткой процедуры инкассации дебиторской задолженности.

2. Умеренный тип ориентируется на средний уровень кредитного риска и соответственно более мягкие условия предоставления коммерческого кредита.

3. Агрессивный (мягкий) тип предусматривает максимизацию дополнительной прибыли за счет расширения объема реализации продукции в кредит, не считаясь с высоким уровнем кредитного риска.

Критерием оптимальности кредитной политики выступает следующее условие:

$$ДЗ_0 \rightarrow ОП_{др} \geq ОЗ_{дз} + ПК_{дз},$$

где $ДЗ_0$ – оптимальный размер текущей дебиторской задолженности предприятия при нормальном его финансовом состоянии;

$ОП_{др}$ – дополнительная операционная прибыль, получаемая предприятием от увеличения продажи продукции в кредит;

$ОЗ_{дз}$ – дополнительные операционные затраты предприятия по обслуживанию текущей дебиторской задолженности;

$ПК_{дз}$ – размер потерь капитала, инвестированного в текущую дебиторскую задолженность, из-за недобросовестности (неплатежеспособности) покупателей.

7.5. Управление производственными запасами

Политика управления запасами представляет собой часть общей политики управления оборотными активами предприятия, заключающейся в оптимизации общего размера и структуры запасов ТМЦ, минимизации затрат по их обслуживанию и обеспечению эффективного контроля за их движением.

Рассмотрим основные этапы работ при разработке политики управления запасами.

1. Анализ запасов ТМЦ в предшествующем периоде. Основной задачей анализа является выявление уровня обеспеченности производства и реализации продукции соответствующими запасами ТМЦ в предшествующем периоде и оценка эффективности их использования.

На первой стадии анализа рассматриваются показатели общей суммы запасов товарно-материальных ценностей – темпы ее динамики, удельный вес в объеме оборотных активов и т.п.

На второй стадии изучается структура запасов в разрезе их видов и основных групп, выявляются сезонные колебания их размеров.

На третьей стадии анализа изучается эффективность использования различных видов и групп запасов, а также их объема в целом.

На четвертой стадии анализа изучаются объем и структура текущих затрат по обслуживанию запасов в разрезе отдельных видов этих затрат.

2. Определение целей формирования запасов. Цели могут быть:

- обеспечение текущей производственной деятельности;

- обеспечение текущей сбытовой деятельности;

- накопление сезонных запасов, обеспечивающих хозяйственный процесс в предстоящем периоде.

3. Оптимизация размера основных групп текущих запасов.

Такая оптимизация связана с разделением запасов товарно-материальных ценностей на два основных вида – производственные (запасы сырья, материалов и полуфабрикатов) и запасы готовой продукции.

Для оптимизации размера текущих запасов товарно-материальных ценностей используется ряд моделей, среди которых наибольшее распространение получила «Модель экономически обоснованного размера заказа» (модель ЕОQ).

Сумма совокупных операционных затрат по размещению заказов ($ОЗ_{pz}$):

$$ОЗ_{pz} = \frac{ОПП}{РПП} \times C_{pz},$$

где $OПП$ – объем производственного потребления товаров (сырья или материалов) в рассматриваемом периоде;

$РПП$ – средний размер одной партии поставки товаров;

$C_{рз}$ – средняя стоимость размещения одного заказа.

Из приведенной формулы видно, что при неизменном объеме производственного потребления и средней стоимости размещения одного заказа общая сумма операционных затрат по размещению заказов минимизируется с ростом среднего размера одной партии поставки товаров.

Сумма операционных затрат по хранению запасов на складе ($OЗ_{xp}$) может быть определена по следующей формуле:

$$OЗ_{xp} = \frac{РПП}{2} \times C_x,$$

где $РПП$ – средний размер одной партии поставки товаров;

C_x – стоимость хранения единицы товара в рассматриваемом периоде.

При неизменной стоимости хранения единицы товара в рассматриваемом периоде общая сумма операционных затрат по хранению товарных запасов на складе минимизируется при снижении среднего размера одной партии поставки товаров.

Математически Модель ЕОQ выражается следующей принципиальной формулой:

$$РПП_o = \sqrt{\frac{2 \times OПП \times C_{рз}}{C_x}},$$

где $РПП_o$ – оптимальный средний размер партии поставки товаров (ЕОQ);

$OПП$ – объем производственного потребления товаров (сырья или материалов) в рассматриваемом периоде;

$C_{рз}$ – средняя стоимость размещения одного заказа;

C_x – стоимость хранения единицы товара в рассматриваемом периоде.

Оптимальный средний размер производственного запаса ($ПЗ_o$) определяется:

$$ПЗ_o = \frac{РПП_o}{2},$$

где $РПП_o$ – оптимальный средний размер партии поставки товаров.

4. Оптимизация общей суммы запасов ТМЦ, включаемых в состав оборотных активов. Расчет оптимальной суммы запасов каждого вида осуществляется по формуле:

$$З_n = (H_{mx} \times O_o) + З_{cx} + З_{цн},$$

где $З_n$ – оптимальная сумма запасов на конец рассматриваемого периода;

H_{mx} – норматив запасов текущего хранения в днях оборота;

O_o – однодневный объем производства (для запасов сырья и материалов) или реализации (для запасов готовой продукции) в предстоящем периоде;

$З_{cx}$ – планируемая сумма запасов сезонного хранения;

$З_{цн}$ – планируемая сумма запасов целевого назначения других видов.

5. Построение эффективных систем контроля за движением запасов на предприятии. Основная задача - своевременное размещение заказов на пополнение запасов и вовлечение в хозяйственный оборот излишне сформированных их видов.

Методами контроля запасов являются.

1. Компьютерные методы – используются крупными компаниями.

2. Логистические методы:

- метод Just- in- time (система поставок «точно в срок») предполагает минимизацию складских помещений и экономию на хранении запасов и предусматривает синхронизацию процессов доставки запасов материальных оборотных активов к тому конкретному сроку, когда в них нуждаются потребители в последующих звеньях логистической цепи;

- метод «планирования потребностей-ресурсов». Система предусматривает синхронизацию процессов доставки запасов, формирующих материальный поток, по инициативе предшествующих логистических звеньев в четком соответствии с планом (графиком) их поставки последующим звеньям логистической цепи.

3. Метод «двух ящиков». Запасы хранятся сразу в двух ящиках. Сначала материалы расходуются из первого, а когда первый ящик становится пустым, размещается заказ на новую партию и материалы начинают брать из второго ящика.

4. Метод «красной линии». Внутри ящика, в котором хранятся запасы, проводится красная линия. Когда запасы израсходовали до этой линии, т.е. она стала видна, размещается заказ на новую партию.

7.6. Дивидендная политика

Дивидендная политика представляет собой часть управления распределением прибыли. Термин «дивидендная политика» связан с распределением прибыли в акционерных обществах. Однако все названные нами принципы распределения прибыли применимы не только к акционерным обществам, но и к предприятиям любой иной формы деятельности. Меняется только терминология – вместо терминов акция и дивиденд используются термины пай, вклад и прибыль на вклад; механизм же выплаты доходов собственникам остается таким же.

В широкой трактовке под термином «дивидендная политика» можно понимать механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственнику, в соответствии с долей его вклада в общую сумму собственного капитала предприятия.

Рассмотрим наиболее распространенные теории, связанными с механизмом формирования дивидендной политики.

1. Теория независимости дивидендов - избранная дивидендная политика не оказывает никакого влияния ни на рыночную стоимость предприятия (цену акции), ни на благосостояние собственников в текущем или перспективном периоде, так как в действительности эти показатели зависят от суммы формируемой, а не распределяемой прибыли.

2. Теория предпочтительности дивидендов (или «синица в руках») - каждая единица текущего дохода (выплаченного в форме дивидендов) в силу того, что она «очищена от риска», стоит всегда больше, чем доход, отложенный на будущее, в связи с присущим ему риском. Исходя из этой теории, максимизация дивидендных выплат предпочтительней, чем капитализация прибыли.

3. Теория минимизации дивидендов (или «теория налоговых предпочтений»). Налогообложение текущих доходов в форме получаемых дивидендов всегда выше, чем предстоящих (с учетом фактора стоимости денег во времени, налоговых льгот на капитализируемую прибыль и т.п.). Поэтому дивидендная политика должна обеспечивать минимизацию дивидендных выплат, а соответственно максимизацию капитализации прибыли с тем, чтобы получить наивысшую налоговую защиту совокупного дохода собственников.

4. Сигнальная теория дивидендов построена на том, что основные модели оценки текущей реальной рыночной стоимости акций в качестве базисного элемента используют размер выплачиваемых по ней дивидендов. Таким образом, рост уровня дивидендных выплат определяет автоматическое возрастание реальной, а соответственно и котируемой рыночной стоимости акций, что при их реализации приносит акционерам дополнительный доход. Кроме того, выплата высоких дивидендов «сигнализирует» о том, что компания находится на подъеме и ожидает существенный рост прибыли в предстоящем периоде.

5. Теория соответствия дивидендной политики составу акционеров (или «теория клиентуры»). Компания должна осуществлять такую дивидендную политику, которая соответствует ожиданиям большинства акционеров. Если основной состав акционеров

(«клиентура») отдает предпочтение текущему доходу, то дивидендная политика должна исходить из преимущественного направления прибыли на цели текущего потребления.

Три подхода к формированию дивидендной политики – консервативный, умеренный (компромиссный) и агрессивный. Каждому из этих подходов соответствует определенный тип дивидендной политики.

1. Остаточная политика дивидендных выплат предполагает, что фонд выплаты дивидендов образуется после того, как за счет прибыли удовлетворена потребность в формировании собственных финансовых ресурсов.

2. Политика стабильного размера дивидендных выплат предполагает выплату неизменной их суммы на протяжении продолжительного периода (при высоких темпах инфляции сумма дивидендных выплат корректируется на индекс инфляции).

3. Политика постоянного возрастания размера дивидендов предусматривает стабильное возрастание уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию.

Завершающим этапом формирования дивидендной политики является выбор форм выплаты дивидендов:

- 1) выплаты дивидендов наличными деньгами (чеками);
- 2) выплата дивидендов акциями;
- 3) автоматическое реинвестирование предоставляет акционерам право индивидуального выбора – получить дивиденды наличными или реинвестировать их в дополнительные акции;
- 4) выкуп акций компанией рассматривается как одна из форм реинвестирования дивидендов, в соответствии с которой на сумму дивидендного фонда компания скупает на фондовом рынке часть свободно обращающихся акций. Это позволяет автоматически увеличивать размер прибыли на одну оставшуюся акцию и повышать коэффициент дивидендных выплат в предстоящем периоде.

Раздел 8. РИСК-МЕНЕДЖМЕНТ

8.1. Сущность риск- менеджмента. Риск – менеджмент как система управления

Риск-менеджмент представляет собой систему управления риском и финансовыми отношениями, возникающими в процессе этого управления. Риск-менеджмент как система управления состоит из двух подсистем: управляемой подсистемы (объекта управления) и управляющей подсистемы (субъекта управления).

Объектом управления в риск-менеджменте являются риск, рискованные вложения капитала и экономические отношения между хозяйствующими субъектами в процессе реализации риска.

К функциям объекта управления в риск-менеджменте относится организация:

- разрешения риска;
- рискованных вложений капитала;
- работы по снижению величины риска;
- процесса страхования риска;
- экономических отношений и связей между субъектами хозяйственного процесса.

Субъектом управления в риск-менеджменте является специальная группа людей (финансовый менеджер, специалист по страхованию, аквизитор, актуарий, андеррайтер), которая посредством различных приемов и способов управленческого воздействия осуществляет целенаправленное функционирование объекта управления.

К функциям субъекта управления в риск-менеджменте относятся:

- прогнозирование (разработка на перспективу изменений финансового состояния объекта в целом и его составных частей);
- организация (объединение людей для совместной реализации рискованного вложения капитала);
- регулирование (воздействие на объект управления для достижения устойчивого состояния объекта в изменяющихся условиях);
- координация (согласованность работы всех звеньев системы управления риском);

- стимулирование;
- контроль (проверка организации работы по снижению степени риска).

8.2. Характеристика объекта управления риск-менеджмента

Риск – это возможная опасность потерь, вытекающая из специфики тех или иных явлений природы и видов деятельности человека. Последствия, связанные с риском, могут иметь положительные, нулевые и отрицательные отклонения от целевого результата.

В зависимости от возможного результата (рискового события) риски можно подразделить на чистые и спекулятивные.

Чистые риски означают возможность получения отрицательного или нулевого результата. К ним относятся природно-естественные, экологические, политические, транспортные и часть коммерческих рисков.

Спекулятивные риски выражаются в возможности получения как положительного, так и отрицательного результата. К ним относятся финансовые риски, являющиеся частью коммерческих рисков.

В зависимости от основной причины возникновения риски делятся на: природно-естественные; экологические; политические; транспортные; коммерческие.

По структурному признаку коммерческие риски делятся на:

- имущественные риски связаны с вероятностью потерь имущества предпринимателя по причине кражи, диверсии, халатности и т.п.;
- производственные риски связаны с убытком от остановки производства вследствие гибели или повреждения основных и оборотных фондов, а также могут быть связаны с внедрением новой техники и технологии;
- торговые риски связаны с задержкой или отказом от платежей, непоставкой товара и т.д.;
- финансовые риски связаны с вероятностью потерь финансовых ресурсов.

Классифицируем финансовые риски по различным критериям.

1. По виду финансового риска различают:

- риск снижения финансовой устойчивости (нарушения равновесия финансового развития) предприятия;
- риск неплатежеспособности (несбалансированной ликвидности) предприятия;
- инвестиционный риск характеризует возможность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия;
- инфляционный риск;
- процентный риск. Он состоит в непредвиденном изменении процентной ставки на финансовом рынке (как депозитной, так и кредитной);
- валютный риск присущ предприятиям, ведущим внешнеэкономическую деятельность;
- депозитный риск отражает возможность не возврата депозитных вкладов;
- кредитный риск имеет место при предоставлении товарного (коммерческого) или потребительского кредита покупателям;
- налоговый риск: вероятность введения новых видов налогов и сборов; возможность увеличения уровня ставок действующих налогов и сборов; изменение сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей; вероятность отмены действующих налоговых льгот в сфере хозяйственной деятельности предприятия;
- инновационный финансовый риск связан с внедрением новых финансовых технологий, использованием новых финансовых инструментов и т. п.;
- криминогенный риск проявляется в форме объявления его партнерами фиктивного банкротства; подделки документов; хищения отдельных видов активов собственным персоналом и другие;
- прочие виды рисков.

2. По характеризующему объекту выделяют группы финансовых рисков:

- риск отдельной финансовой операции;
- риск финансовой деятельности предприятия в целом.

3. По совокупности исследуемых инструментов финансовые риски делятся на:
- индивидуальный финансовый риск- характеризует совокупный риск, присущий отдельным финансовым инструментам;
 - портфельный финансовый риск- характеризует совокупный риск, присущий комплексу однофункциональных финансовых инструментов, объединенных в портфель.
4. По комплексности выделяют следующие группы рисков:
- простой финансовый риск характеризует вид финансового риска, который не расчленяется на отдельные его подвиды;
 - сложный финансовый риск характеризует вид финансового риска, который состоит из комплекса рассматриваемых его подвидов.
5. По источникам возникновения выделяют группы финансовых рисков:
- внешний, систематический или рыночный риск (независящий от деятельности предприятия);
 - внутренний, несистематический или специфический риск (зависящий от деятельности конкретного предприятия).
6. По характеру финансовых последствий все риски подразделяются на группы:
- риск, влекущий только экономические потери;
 - риск, влекущий упущенную выгоду, характеризует ситуацию, когда предприятие в силу сложившихся объективных и субъективных причин не может осуществить запланированную финансовую операцию;
 - риск, влекущий как экономические потери, так и дополнительные доходы. В литературе этот вид финансового риска часто называется «спекулятивным финансовым риском».
7. По характеру проявления во времени выделяют группы финансовых рисков:
- постоянный финансовый риск;
 - временный финансовый риск.
8. По уровню вероятности реализации финансовые риски подразделяются на:
- финансовый риск с низким уровнем вероятности реализации (коэффициент вариации по которым не превышает 10%);
 - финансовый риск со средним уровнем вероятности реализации (коэффициент вариации по которым находится в пределах 10–25 %);
 - финансовый риск с высоким уровнем вероятности реализации. К таким видам относят финансовые риски, коэффициент вариации по которым превышает 25;
 - финансовый риск, уровень вероятности реализации которого определить невозможно.
9. По уровню возможных финансовых потерь риски подразделяются на группы:
- допустимый финансовый риск;
 - критический финансовый риск;
 - катастрофический финансовый риск.
10. По возможности предвидения финансовые риски подразделяются на:
- прогнозируемый финансовый риск;
 - непрогнозируемый финансовый риск.
- Соответственно этому классификационному признаку финансовые риски подразделяются также на регулируемые и нерегулируемые в рамках предприятия.
11. По возможности страхования финансовые риски подразделяются на группы:
- страхуемый финансовый риск. К ним относятся риски, которые могут быть переданы в порядке внешнего страхования соответствующим страховым организациям;
 - не страхуемый финансовый риск.

8.3. Методы и показатели учета риска

Методический инструментарий оценки уровня риска:

1. Экономико-статистические:

- а) уровень финансового риска (*УР*) характеризует общий алгоритм оценки этого уровня, через вероятность наступления неблагоприятного исхода:

$$UP = BP \times PP,$$

где BP – вероятность возникновения данного риска;

PP – размер возможных финансовых потерь при реализации данного риска.

Размер возможных финансовых потерь выражается обычно абсолютной суммой, а вероятность возникновения риска – одним из коэффициентов измерения этой вероятности (коэффициентом вариации, бета-коэффициентом и др.).

б) дисперсия (σ^2) характеризует степень колеблемости изучаемого показателя по отношению к его средней величине. Формула для расчета:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i,$$

где R_i – конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

\bar{R} – среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой операции;

P_i – возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n – число наблюдений;

в) среднееквадратическое (стандартное) отклонение (σ) определяет степень колеблемости. Рассчитывается по формуле:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i},$$

где R_i – конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

\bar{R} – среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции;

P_i – возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n – число наблюдений;

г) коэффициент вариации (CV) позволяет определить уровень риска, если показатели среднего ожидаемого дохода от осуществления финансовых операций различаются между собой. Расчет коэффициента вариации осуществляется по формуле:

$$CV = \frac{\sigma}{\bar{R}},$$

где σ – среднееквадратическое (стандартное) отклонение;

\bar{R} – среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции.

д) бета-коэффициент (или бета) позволяет оценить индивидуальный или портфельный систематический финансовый риск по отношению к уровню риска финансового рынка в целом. Используется обычно для оценки рисков инвестирования в отдельные ценные бумаги. Расчет показателя (β) осуществляется по формуле:

$$\beta = \frac{K \times \sigma_u}{\sigma_p},$$

где K – степень корреляции между уровнем доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю) и средним уровнем доходности данной группы фондовых

инструментов по рынку в целом;

σ_u – среднее квадратическое (стандартное) отклонение доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю в целом);

σ_p – среднее квадратическое (стандартное) отклонение доходности по фондовому рынку в целом.

Уровень финансового риска отдельных ценных бумаг определяется на основе следующих значений бета-коэффициентов: $\beta = 1$ – средний уровень; $\beta > 1$ – высокий уровень; $\beta < 1$ – низкий уровень.

2. Экспертные методы оценки уровня риска применяются, если на предприятии отсутствуют необходимые информативные данные для осуществления расчетов экономико-статистическими методами. Базируются на опросе квалифицированных специалистов с последующей математической обработкой результатов этого опроса.

В целях получения более развернутой характеристики уровня риска по рассматриваемой операции опрос следует ориентировать на отдельные виды финансовых рисков (процентный, валютный, инвестиционный и т. п.).

3. Аналоговые методы оценки уровня риска позволяют определить уровень рисков по отдельным наиболее массовым финансовым операциям предприятия. При этом для сравнения может быть использован как собственный, так и внешний опыт осуществления таких финансовых операций.

8.4. Инструменты риск-менеджмента

Внутренние механизмы нейтрализации финансовых рисков - система методов минимизации их негативных последствий, избираемых и осуществляемых в рамках самого предприятия. Преимуществом их использования является высокая степень альтернативности принимаемых управленческих решений, не зависящих, как правило, от других субъектов хозяйствования.

1. Избегание риска заключается в разработке таких мероприятий внутреннего характера, которые полностью исключают конкретный вид финансового риска. К числу основных из таких мер относятся:

- отказ от осуществления финансовых операций, уровень риска по которым чрезмерно высок;
- отказ от продолжения хозяйственных отношений с партнерами, систематически нарушающими контрактные обязательства;
- отказ от использования в высоких объемах заемного капитала;
- отказ от чрезмерного использования оборотных активов в низко ликвидных формах;
- отказ от использования временно свободных денежных активов в краткосрочных финансовых инвестициях.

Перечисленный и другие формы избегания финансового риска лишают предприятие дополнительных источников формирования прибыли, а соответственно отрицательно влияет на темпы его экономического развития и эффективность использования собственного капитала. В системе внутренних механизмов нейтрализации рисков их избегание должно осуществляться при следующих условиях:

- если отказ от одного финансового риска не влечет возникновения другого риска более высокого или однозначного уровня;
- если уровень риска несопоставим с уровнем доходности финансовой операции по шкале «доходность–риск»;
- если финансовые потери по данному виду риска превышают возможности их возмещения за счет собственных финансовых средств предприятия;
- если размер дохода от операции, генерирующей определенные виды риска, незначителен, т.е. занимает неощутимый удельный вес в формируемом положительном денежном потоке предприятия;
- если финансовые операции не характерны для финансовой деятельности предприятия,

носят инновационный характер и по ним отсутствует информационная база, необходимая для определения уровня финансовых рисков и принятия соответствующих управленческих решений.

2. Лимитирование концентрации риска. Данный механизм используется обычно по тем их видам, которые выходят за пределы допустимого их уровня, т.е. по финансовым операциям, осуществляемым в зоне критического или катастрофического риска. Такое лимитирование реализуется путем установления на предприятии соответствующих внутренних финансовых нормативов в процессе разработки политики осуществления различных аспектов финансовой деятельности.

Система финансовых нормативов, обеспечивающих лимитирование концентрации рисков, может включать:

- предельный размер (удельный вес) заемных средств, используемых в хозяйственной деятельности;
- минимальный размер (удельный вес) активов в высоколиквидной форме. Этот лимит обеспечивает формирование так называемой «ликвидной подушки», характеризующей размер резервирования высоколиквидных активов с целью предстоящего погашения неотложных финансовых обязательств предприятия;
- максимальный размер товарного (коммерческого) или потребительского кредита, предоставляемого одному покупателю;
- максимальный размер депозитного вклада, размещаемого в одном банке;
- максимальный размер вложения средств в ценные бумаги одного эмитента;
- максимальный период отвлечение средств в дебиторскую задолженность;
- лимитирование концентрации финансовых рисков.

3. Хеджирование характеризует процесс использования любых механизмов уменьшения риска возможных финансовых потерь – как внутренних (осуществляемых самим предприятием), так и внешних (передачу рисков другим хозяйствующим субъектам). В узком прикладном значении термин характеризует внутренний механизм нейтрализации финансовых рисков, основанный на использовании соответствующих видов финансовых инструментов (как правило, производных ценных бумаг).

В зависимости от используемых видов производных ценных бумаг различают:

- хеджирование с использованием фьючерсных контрактов характеризует механизм нейтрализации финансовых рисков по операциям на товарной или фондовой биржах путем проведения противоположных сделок с различными видами биржевых контрактов;
- хеджирование с использованием опционов характеризует механизм нейтрализации финансовых рисков по операциям с ценными бумагами, валютой, реальными активами или другими видами деривативов. В основе этой формы хеджирования лежит сделка с премией (опционом), уплачиваемой за право продать или купить в течение предусмотренного опционным контрактом срока ценную бумагу, валюту, реальный актив или дериватив в обусловленном количестве и по заранее оговоренной цене. Цена, которую предприятие выплачивает за приобретение опциона, по существу является уплачиваемой страховой премией;
- хеджирование с использованием операции «своп» характеризует механизм нейтрализации финансовых рисков по операциям с валютой, ценными бумагами, долговыми финансовыми обязательствами предприятия. В основе операции «своп» лежит обмен (покупка-продажа) соответствующими финансовыми активами или финансовыми обязательствами с целью улучшения их структуры и снижения возможных потерь.

Эффективность операций хеджирования определяется по следующей формуле:

$$\text{ЭХ}_p = \frac{СП_p}{C_x},$$

где ЭХ_p – коэффициент эффективности хеджирования финансового риска;

$СП_p$ – сумма снижения возможных потерь по финансовому риску в результате хеджирования;

C_x – полная стоимость всех затрат по хеджу.

На основе этой формулы определяется так называемый «эффективный хедж», коэффициент эффективности хеджирования по которому превышает единицу.

4. Диверсификация используется для нейтрализации последствий несистематических (специфических) видов рисков. Основана на разделении рисков, препятствующем их концентрации.

В качестве основных форм диверсификации могут быть использованы:

- диверсификация видов финансовой деятельности предусматривает использование альтернативных возможностей получения дохода от различных финансовых операций;
- диверсификация валютного портфеля («валютной корзины») предусматривает выбор для проведения внешнеэкономических операций нескольких видов валют;
- диверсификация депозитного портфеля предусматривает размещение крупных сумм временно свободных денежных средств на хранение в нескольких банках;
- диверсификация кредитного портфеля предусматривает расширение круга покупателей продукции предприятия и направлена на уменьшение его кредитного риска. Обычно осуществляется совместно с лимитированием концентрации кредитных операций путем установления дифференцированного по группам покупателей кредитного лимита;
- диверсификация портфеля ценных бумаг позволяет снижать уровень несистематического риска портфеля, не уменьшая при этом уровень его доходности;
- диверсификация программы реального инвестирования предусматривает включение в программу инвестирования различных инвестиционных проектов с альтернативной отраслевой и региональной направленностью.

5. Распределение рисков основано на частичном их трансферте (передаче) партнерам по отдельным финансовым операциям. При этом хозяйственным партнерам передается та часть финансовых рисков предприятия, по которой они имеют больше возможностей нейтрализации их негативных последствий и располагают более эффективными способами внутренней страховой защиты.

Основные направления распределения рисков:

- распределение риска между участниками инвестиционного проекта;
- распределение риска между предприятием и поставщиками сырья и материалов;
- распределение риска между участниками лизинговой операции;
- распределение риска между участниками факторинговой (форфейтинговой) операции.

6. Резервирование. Механизм основан на резервировании предприятием части финансовых ресурсов, позволяющем преодолевать негативные финансовые последствия по тем финансовым операциям, по которым эти риски не связаны с действиями контрагентов. Основными формами этого направления нейтрализации являются:

- формирование резервного (страхового) фонда предприятия. Он создается в соответствии с требованиями законодательства и устава предприятия;
- формирование целевых резервных фондов: фонда страхования ценового риска; фонда уценки товаров на предприятиях торговли; фонда погашения безнадежной дебиторской задолженности по кредитным операциям предприятия и т.п.;
- формирование резервных сумм финансовых ресурсов в системе бюджетов;
- формирование системы страховых запасов материальных и финансовых ресурсов по отдельным элементам оборотных активов предприятия;
- нераспределенный остаток прибыли, полученной в отчетном периоде. До его распределения в инвестиционном процессе он может рассматриваться как резерв финансовых ресурсов.

7. Прочие методы внутренней нейтрализации финансовых рисков:

- обеспечение востребования с контрагента по финансовой операции дополнительного уровня премии за риск;
- получение от контрагентов определенных гарантий;
- сокращение перечня форс-мажорных обстоятельств в контрактах с контрагентами;

- обеспечение компенсации возможных финансовых потерь по рискам за счет предусматриваемой системы штрафных санкций.

5.2.2 Тематика практических занятий

Тема 1. Содержание финансового менеджмента и его место в системе управления организацией.

1. Понятие «Финансовый менеджмент». Взаимосвязь дисциплины с другими науками.
2. Цель, задачи, механизм финансового менеджмента.
3. Функции финансового менеджмента.
4. Субъект и объект управления финансами организаций.
5. Этапы становления науки управления финансами предприятия за рубежом.
6. Разработки Г. Марковица, Д. Уильямса, У Шарпа, Ф. Модильяни, М. Миллера.

Устный контроль.

литература , см пункт 8

Тема 2. Базовые концепции финансового менеджмента. Вопросы для повторения:

1. Понятие базовой концепции
2. Концепция денежных потоков
3. Концепция временной ценности денежных ресурсов
4. Концепция компромисса между риском и доходностью
5. Концепция стоимости капитала
6. Концепция эффективности рынка капитала
7. Концепция асимметричности информации
8. Концепция агентских отношений
9. Концепция альтернативных затрат
10. Концепция временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта

Задача 1 для самостоятельного решения

Рассчитайте величину финансового цикла за квартал (90 дней), если средняя величина запасов составляет 200 тыс. руб.; полная себестоимость реализованной продукции 1,2 млн. руб.; средняя величина дебиторской задолженности 100 тыс. руб.; средняя величина кредиторской задолженности 250 тыс. руб.; выручка 1,8 млн. руб.

Задача 2 для самостоятельного решения

Рассчитать средневзвешенную стоимость капитала (ССК) по следующим данным:

Наименование источника средств	Средняя стоимость данного источника средств
	Удельный вес данного источника средств
Привилегированные акции	60% 0,1
Обыкновенные акции и нераспределенная прибыль	80% 0,5
Заемные средства, включая кредиторскую задолженность	50% 0,4

литература , см пункт 8

Задача 3 для самостоятельного решения

Определите разницу между притоком и оттоком по текущей деятельности предприятия:

Показатель	Значение, тыс. руб.
Поступления от продажи товаров	560
Поступления от продажи части основных средств	30
Выплаты по кредитам	60

литература , см пункт 8

Тема 3. Информационное обеспечение финансового менеджмента. Вопросы для повторения:

1. Понятие информационной базы финансового менеджмента.
2. Показатели общеэкономического развития страны, показатели финансового рынка и отраслевые данные.
3. Пользователи информации.
4. Принципы построения финансовой отчетности.
5. Состав баланса организации
6. Отчет о прибылях и убытках
7. Отчет об изменениях капитала
8. Отчет о движении денежных средств
9. Денежный поток и методы его оценки
10. Состав приложения к балансу
11. Отчет о целевом использовании полученных средств
12. Совершенствование системы информационного обеспечения финансового менеджмента.

Задача 1.

Объем работ на год по плану – 12 000 руб., фактически – 9 000 руб. Оборотные фонды по плану – 6 000 руб. Период оборота сократился на 60 дней. Найти фактическую величину оборотных фондов.

Решение.

Плановый коэффициент оборочиваемости: $12\ 000 / 6\ 000 = 2$.

Плановый период оборота: $360 / 2 = 180$ (дней)

Фактический период оборота: $180 - 60 = 120$ (дней)

Фактическая величина оборотных средств: $360 / 120 = 3$.

Зная фактический коэффициент оборочиваемости и фактический объем работ, определяем фактическую величину оборотных средств: $9\ 000 / 3 = 3\ 000$ (руб.)

литература , см пункт 8

Задача 2 для самостоятельного решения

Приведены следующие данные из баланса предприятия:

Статьи баланса	Сумма, тыс. руб.
Внеоборотные активы	
Дебиторская задолженность	
Производственные запасы	
Денежные средства	
Краткосрочная кредиторская задолженность	
Резерв по сомнительным долгам	
Оборотные средства	
Уставной капитал	
	Нераспределенная прибыль
	1950
	65
	?

5
30
15
100
?
1500

Составьте баланс и рассчитайте значения коэффициентов ликвидности.

Задача 3 для самостоятельного решения

Коэффициент оборачиваемости активов изменился с 4,0 до 5,6. Найти изменение срока оборота в днях (период – 1 год).

Задача 4 для самостоятельного решения

Оборотные фонды за полугодие составляли по плану 12 000 руб. Объемы работ за этот период по плану – 24 000 руб., по факту 28 000 руб. Оборачиваемость за 6 месяцев выросла на 10%. Найти размер оборотных фондов по факту.

Устный и письменный контроль
литература, см пункт 8

Тема 4. Финансовая политика организации. Вопросы для повторения:

1. Понятие финансовой политики предприятия, ее цель
2. Мероприятия в области управления финансами, осуществляемые при разработке финансовой политики
3. Основные направления разработки финансовой политики предприятия
4. Разработка учетной политики
5. Разработка налоговой политики
6. Разработка кредитной политики

Задача 1

Соглашение промышленного предприятия с банком предусматривает, что за первый год кредита предприятие уплачивает 20% годовых. В каждом последующем полугодии ставка повышается на 1 процентный пункт, то есть на 1%. Срок сделки 2,5 года. Сумма кредита 5 млн. руб. Проценты обыкновенные. Определить сумму возврата долга через 2,5 года.

Решение

$$C = 5 * (1 + 1 * 0,2 + 0,5 * 0,21 + 0,5 * 0,22 + 0,5 * 0,23) = 7,65 \text{ (млн. руб.)}$$

$$\text{Доход банка составит: } 7,65 - 5,0 = 2,65 \text{ (млн. руб.)}$$

Задача 2

Фирма А принимает минимальный вклад 100 тыс. руб. сроком на 1 год по 60% годовых с ежемесячным начислением и реинвестированием процентов. Фирма Б такой же минимальный вклад на то же срок принимает под 62% с ежеквартальным начислением и реинвестированием процентов. Какие условия предпочтительнее?

Решение

$$\text{Фирма А: } C = 100 * (1 + 1/12 * 0,6)^{12} = 179,586 \text{ (тыс. руб.)}$$

$$\text{Фирма Б: } C = 100 * (1 + 0,25 * 0,62)^4 = 177,962 \text{ (тыс. руб.)}$$

Условия фирмы А предпочтительнее.

Задача 3 для самостоятельного решения

Акционерное общество для погашения задолженности по счетам поставщиков решило

взять краткосрочный кредит под 40% годовых. Год не високосный. Ссуда (100 млн. руб.) планируется с 20 января по 5 марта включительно. Найти варианты возврата долга по точным процентам и по обыкновенным процентам.

Задача 4 для самостоятельного решения

Вкладчик внес 2 тыс. руб. в банк под 50% годовых на 5 лет. Проценты сложные. Какова сумма средств по окончании срока?

Задача 5 для самостоятельного решения

Выдана ссуда в размере 50 тыс. руб. на полгода по простой ставке процентов 28% годовых. Определить наращенную сумму (будущую стоимость денег).

Устный и письменный контроль
литература, см пункт 8

Тема 5. Управление основными фондами предприятий. Вопросы для повторения:

1. Характеристика внеоборотных активов предприятия. Их отличие от оборотных.
2. Как происходит кругооборот основных фондов промышленности?
3. Как можно классифицировать оборотные средства?
4. Различные виды оценок основных фондов предприятия. Отражение основных фондов в балансе.
5. Переоценка основных фондов. Экономический смысл этой процедуры.
6. В чем специфика оценки основных фондов по первоначальной и восстановительной стоимости?
7. По какой оценке основные фонды отражаются в балансе?
8. Для каких целей применяется механизм амортизации?
9. В чем специфика линейного и суммы чисел лет срока полезного использования
10. В чем специфика методов уменьшаемого остатка и метода списания стоимости пропорционально объему продукции?
11. Какие еще методы амортизации могут использовать предприятия?

Задача 1 для самостоятельного решения

Рассчитайте амортизацию различными методами при условии, что первоначальная стоимость равна 120 млн. руб., срок полезного использования 6 лет.

Задача 2 для самостоятельного решения

Ликвидационная стоимость предприятия составляет 4,3 млн. руб. Прогнозируемый среднегодовой чистый денежный поток – 540 тыс. руб. Средневзвешенная стоимость капитала составляет 12%. Определить что целесообразнее: ликвидация или реорганизация такого предприятия?

Задача 3 для самостоятельного решения

Уставной капитал АО 30 млн. руб. Всего продано 3000 акций, в том числе 2700 – обыкновенные и 300 – привилегированных. Общая сумма чистой прибыли, подлежащая распределению в виде дивидендов – 6,3 млн. руб. По привилегированным акциям ставка дивиденда – 30%. Рассчитать сумму дивиденда на привилегированную и обыкновенную

Устный опрос и письменный контроль.

литература, см пункт 8

Тема 6. Доходы, расходы, прибыль предприятия. Вопросы для повторения:

1. Состав выручки предприятия.

2. Политика ценообразования на предприятии.
3. Проблемы российских предприятий при формировании и распределении прибыли.
4. Себестоимость продукции.
5. Классификация затрат предприятия.
6. Определение точки безубыточности. Маржинальный анализ.

Задача 1

Имеются следующие данные о производстве продукции:

- условно- постоянные расходы – 50 тыс. руб.;
- переменные расходы на единицу продукции – 55 руб.;
- цена единицы продукции – 65 руб.

Требуется а) определить критический объем продаж; б) рассчитать объем продаж, обеспечивающий доход предприятию в размере 20 тыс. руб.

Решение.

Критический объем продаж (или порог рентабельности) определяется как отношение суммы постоянных затрат за данный период времени к валовой марже, рассчитанной на единицу продукции: $50\ 000 / (65 - 55) = 5\ 000$ единиц продукции. При этом объеме работ предприятие уже не имеет убытков, но еще не имеет прибыли.

Чтобы найти объем продукции, при котором предприятие уже будет иметь доход (прибыль) в размере 20 тыс. руб., надо этот планируемый доход добавить к величине постоянных издержек, то есть предприятие с реализацией каждого изделия с помощью суммы покрытия (валовой маржи) должно окупить не только постоянные издержки, но и заработать определенную прибыль.

$(50\ 000 + 20\ 000) / (65 - 55) = 7\ 000$ единиц продукции.

Задача 2

Рассчитать коэффициент трансформации, если известно, что коммерческая маржа – 8,5%, балансовая прибыль – 800 000 руб, процент за кредит, относимый на себестоимость, - 50 000 руб. Всего активов – 20 млн. руб.

Решение

Определим показатель НРЭИ как сумму балансовой прибыли и процента за кредит, относимого на себестоимость:

$800\ 000 + 50\ 000 = 850\ 000$ (руб.)

Находим экономическую рентабельность активов (отношение НРИ к сумме активов):

$850\ 000 / 20\ 000 * 100 = 4,25\ %$

Из формулы Дюпона:

$$\text{Экономическая рентабельность активов} = \text{Коммерческая маржа} * \text{Коэффициент трансформации}$$

Коэффициент трансформации = $8,5\% / 4,25\% = 2$.

Устный и письменный контроль

литература , см пункт 8

Тема 7. Финансовый анализ на предприятии. Вопросы для повторения:

1. Необходимость финансового анализа. Цели финансового анализа на предприятии.
2. Субъекты, методы финансового анализа.
3. Этапы финансового анализа.
4. Анализ рентабельности предприятия.
5. Анализ ликвидности предприятия
6. Анализ финансовой устойчивости предприятия.
7. Определение вероятности банкротства предприятия: российский и международный опыт.

8. Модель Z – Альтмана.

Задача 1.

Величина текущих активов предприятия на конец отчетного периода – 4600 руб., срочных обязательств – 3000 руб. Какой должна быть прибыль предприятия, чтобы достичь нормативного значения коэффициента покрытия (2), при условии, что сумма среднесрочных обязательств не возрастет?

Решение.

Определим коэффициент покрытия на конец отчетного периода: $4600 / 3000 = 1,5$.

Чтобы коэффициент покрытия достиг величины 2, надо величину текущих активов дополнить из полученной прибыли: $X / 3000 = 2$.

Из данной формулы определяет величину требуемых текущих активов: $X = 3000 * 2 = 6000$ (тыс. руб.)

Дополнительная прибыль должна быть: $6000 - 4600 = 1400$ (тыс.руб.)

Задача 2.

Финансовое соотношение равно 1,6. Найти коэффициент автономии.

Решение

Если финансовое соотношение равно 1,6, то в случае принятия за 100 руб. величины собственных средств величина заемных средств составит 160 руб., то есть $160 / 100 = 1,6$.

Коэффициент автономии – это отношение собственных средств к общей сумме активов (валюте баланса). Итог баланса (собственные и заемные средства) в данном примере составляет 260 руб. ($100 + 160$). Отсюда следует, что коэффициент автономии равен $100 / 260 = 0,38$.

Задача 3 для самостоятельного решения

Проанализируйте и ответьте на вопрос какие существуют проблемы использования международных критериев (коэффициентов) для оценки финансового состояния российских предприятий.

Задача 4 для самостоятельного решения

Величина всех активов равна 20 млн. руб., в том числе заемные средства составляют 30%. Найти коэффициент автономии и финансовое соотношение.

Задача 5 для самостоятельного решения

Рассчитать коэффициенты автономии и финансовой устойчивости предприятия и дать оценку его финансовой устойчивости, если собственные средства предприятия выросли с 25 000 до 32 000 руб., а валюта баланса выросла с 48 000 до 80 000 руб.

Устный и письменный контроль

Тема 8. Финансовое планирование на предприятии. Вопросы для повторения:

1. Определение финансового планирования. Текущие недостатки в деятельности российских предприятий.
2. Процедуры финансового планирования.
3. Бюджетирование деятельности организации.
4. Основные бюджетные документы. Бюджет потоков денежных средств. Отчет о прибылях и убытках. Балансовый отчет.

Задача 1 для самостоятельного решения

Приведите аргументы в пользу тезиса о необходимости начинать планирование с доходной части бюджета. Чем этот подход будет отличаться от традиционного для российских предприятий.

Задача 2 для самостоятельного решения

Ресторан планирует расширить ассортимент и повысить качество обслуживания. Прогнозируемые чистые кассовые поступления без налога с продаж и стоимости инкассации выручки составляют в расчете на год: при расширенном ассортименте - 60 млн. руб., при достигнутом - 40 млн. руб. Постоянные издержки производства планируются в сумме 10 млн. руб., переменные издержки - при расширенном ассортименте - 40 млн. руб., при достигнутом - 25 млн. руб. Расширение ассортимента планируется осуществить по состоянию на 1 июля планируемого года с вероятностью 90%.

Определить ожидаемый годовой финансовый результат деятельности ресторана при выполнении плана совершенствования производства и обслуживания клиентов с вероятностью в 90%.

Задача 3 для самостоятельного решения

Возможный ущерб в случае отсутствия сбыта продукции: по первому варианту - 10 млн. руб., по второму варианту - 5 млн.руб. Вероятность реализации проекта вложения средств по первому варианту - 0,75, по второму варианту - 0,95.

Определить величину риска вложения средств по каждому из двух вариантов и выбрать наиболее приемлемый из них.

Устный и письменный контроль

литература , см пункт 8

Тема 8. Инвестиционная деятельность предприятия. Вопросы для повторения:

1. Инвестиционная деятельность в России. Текущие проблемы, препятствующие развитию инвестиций.
2. Источники финансирования инвестиций российских предприятий?
3. Инвестиционное проектирование. Отбор инвестиционных проектов. Оценка жизнеспособности инвестиционных проектов.
4. «Жизненный цикл» проекта.
5. Требования к бизнес- плану проекта.
6. Формирование инвестиционного портфеля. Модели выбора портфеля при заданных показателях риска и доходности.

Задача 1

Проект с внутренней нормой доходности (IRR), равной 20%, порождает следующие потоки: С, 6 000, 12 000 млн. руб. (0, 1, 2 периоды соответственно). Чему равно значение С (величина первоначальных затрат)?

Решение

Внутренняя норма доходности – это процентная ставка, при которой по данному проекту чистая приведенная стоимость равна нулю. Определим дисконтированные доходы, учитывая коэффициенты дисконтирования при ставке 20%.

$$NPV=12\,000*0,6944+6\,000*0,8333-C=0.$$

$$C=12\,000*0,6944+6\,000*0,8333=13332 \text{ (млн. руб.)}.$$

Сумма первоначальных затрат по проекту составляет 13332,6 млн. руб.

Задача 2

Имеются два варианта строительства завода. По варианту 1 завод строится за 5 лет и требуется полная оплата сразу в сумма 400 млрд. руб. в начале строительства. По варианту 2 общая сумма финансирования составляет 440 млрд. руб., но выделяется она поэтапно: первоначально – 100 млрд. руб., через два года – 200 млрд. руб. и снова через два года – 140 млрд.

руб. Какой вариант выгоднее заказчику? Ставка дисконтирования - 10%

Решение

Чтобы корректно сравнивать суммы финансирования по двум вариантам, необходимо по второму варианту суммы, выделенные через 2 года и через 4 года, привести с помощью коэффициентов дисконтирования к первоначальному периоду.

Дисконтированные суммы финансирования строительства через 2 года равны: $200 \cdot 0,8264 = 165,28$ (млрд. руб.)

Через 4 года- $140 \cdot 0,6830 = 95,62$ (млрд. руб.)

Всего сумма финансирования по второму варианту с учетом фактора времени составит: $100 + 165,28 + 95,62 = 357,9$ (млрд. руб.)

При сравнении с суммой финансирования по первому варианту, равной 400 млрд. руб., можно сделать вывод, что заказчику выгоднее второй вариант, так как затраты, приведенные к первоначальному периоду, по нему меньше.

Задача 3 для самостоятельного решения

Рассчитать показатели средневзвешенной нормы дохода и показатели риска по каждому из трех предлагаемых вариантов, выбирая наиболее предпочтительный из них на основе «правил доминирования», исходя из таких данных:

Состояние экономики	Вероятность	Нормы дохода, %		
		1	2	3
Глубокий спад	0,10	4,0	7,0	7,7
Небольшой спад	0,15	4,1	7,0	7,9
Средний спад	0,40	6,1	7,9	9,0
Небольшой подъем	0,10	6,0	10,0	11,0
Мощный подъем	0,25	5,5	10,5	11,0

Задача 4 для самостоятельного решения

У предприятия имеются три варианта инвестирования капитала: соответственно 720, 860 и 1100 тыс. руб. В первом варианте за период 5 лет он получит прибыль в среднем не ниже 158 тыс. руб. в год, во втором - 185, а в третьем - 214 тыс.руб.

В первом варианте за первый год предприятие получит только 75 % среднегодовой прибыли. Среднегодовой уровень прибыли достигается к третьему году, а в пятый год объем прибыли составит 125% от среднегодового.

В третьем варианте динамика противоположена: основная масса прибыли приходится на первые годы. Во втором варианте динамика прибыли равномерна по годам. Определить какой вариант инвестирования наиболее эффективен.

Задача 5 для самостоятельного решения

Проект с внутренней нормой доходности (IRR), равной 15%, порождает следующие потоки: $C + 18\,000 + 40\,000$.

Чему равна величина C (сумма первоначальных затрат).

Задача 6 для самостоятельного решения

Имеются два варианта строительства завода. По варианту 1 завод строится за 5 лет и требуется полная оплата сразу в сумме 600 млрд. руб. в начале строительства. По варианту 2 общая сумма финансирования – 720 млрд. руб., но поэтапно: 1-й год – 50 млрд. руб., 3-й год – 120 млрд. руб., 5-й год – 550 млрд. руб. Какой вариант выгоднее заказчику? Ставка дисконтирования – 10%.

Устный и письменный контроль

литература , см пункт 8

Экзамен

5.2.3 Задания для СРС

6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине

№	Тема (раздел)	Содержание заданий, выносимых на СРС	Количество часов, отводимых на выполнение заданий	Учебно-методическое обеспечение
	Тема 1. Введение в финансовый менеджмент	Опрос по конспекту лекций, ответы на вопросы по теме, реферат	5\14	Список литературы: ОСН. И доп – 3,5,12,
	Тема 2. Теоретические основы финансового менеджмента	Опрос по конспекту лекций, ответы на вопросы по теме, реферат.	7\14	Список литературы: ОСН. И доп – 1-3,5,12,
	Тема 3. Денежные потоки	Сам. Работа №1	7\14	Список литературы: ОСН. И доп – 1-3,5,12,13
	Тема 4. Основы принятий управленческих решений	Сам. Работа №1	7\14	Список литературы: ОСН. И доп – 1-3,5,10-11,
	Тема 5. Стратегия финансового менеджмента	Опрос по конспекту лекций, ответы на вопросы по теме, рефераты	7\14	Список литературы: ОСН. И доп – 1-3,5,12,
	Тема 6. Инвестиционная политика предприятия	Сам. Работа №1	7\14	Список литературы: ОСН. И доп – 1-3,5-6,
	Тема 7. Тактика финансового менеджмента	Опрос по конспекту лекций, ответы на вопросы по теме, рефераты	7\14	Список литературы: ОСН. И доп – 1-3,5,12,14
	Тема 8. Риск- менеджмент	Сам. Работа №1	7\21	Список литературы: ОСН. И доп – 1-3,5,12,13

Содержание заданий СРС:

Самостоятельная работа 1

Задача 1

Приведены следующие данные из баланса предприятия на конец года:

Статьи баланса	Сумма, тыс. руб.
Внеоборотные активы	92500
Дебиторская задолженность	35800
Производственные запасы	80100
Денежные средства	?
Прочие оборотные средства	2100
Краткосрочная кредиторская задолженность	20800
Оборотные активы	119300
Уставной капитал	107
Займы и кредиты	?
Нераспределенная прибыль	97100

Составив баланс, рассчитайте значение показателей финансовой устойчивости.

Задача 2

Имеются следующие данные по предприятию:

Статья баланса	Отчет	План
АКТИВ		?
Текущие активы	2,0	
Основные активы	4,0	
Баланс	6,0	
ПАССИВ		?
Текущие обязательства	2,0	
Долгосрочные обязательства	2,5	
Уставной капитал	0,3	
Нераспределенная прибыль	1,2	
Баланс	6,0	

Фактическая выручка составила 20 млн. руб., прогнозируется выручка – 24 млн. руб. Основные активы возрастают на 20%. В прогноз заложена 5%-ая рентабельность продаж и 40%-ая норма распределения чистой прибыли на дивиденды.

Определить потребность в дополнительном финансировании на основе «метода процента от продаж» и «метода формулы».

Задача 3

В соответствии с планом поступления и расходования денежных средств на предстоящий год объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям предусмотрен в размере 30 млн. руб. Оборачиваемость остатков денежных активов в отчетном году составила 24 раза, остаток денежных активов на конец отчетного года - 1,1 млн. руб., фактический объем платежного оборота в отчетном году - 26,2 млн. руб.

Определить минимально необходимую потребность в денежных активах для осуществления текущей хозяйственной деятельности.

Самостоятельная работа 2

Задача 1

Выдана ссуда в размере 100 тыс. руб. на полгода по простой ставке процентов 26% годовых. Определить наращенную сумму (будущую стоимость денег).

Задача 2

Предприниматель получил на 2 года кредит в размере 40 тыс. руб. с условием возврата 50 тыс. руб. Найти процентную ставку, учетную ставку и дисконт- фактор за полтора года.

Задача 3

Компания заняла 70 тыс. руб. под 25% годовых. Необходимо расплатиться в течение 1 года. Рассчитать 1) какую прибыль получит компания за время ссуды; 2) чему равна эффективная процентная ставка?

Задача 4

Вы поместили в банк 10 тыс. руб. под простую процентную ставку 26% годовых. Какая сумма будет на вашем счете через 3 года? Какова будет величина начисленных процентов? Если банк осуществляет регулярные выплаты начисленных процентов, то какую сумму вы будете получать: а) каждый год; б) каждый квартал?

Самостоятельная работа 3

Задача 1

Предприятие выпускает продукцию «А». Переменные производственные издержки – 120 руб./шт., цена – 200 руб./шт., переменные издержки на сбыт – 14 руб./шт., средние постоянные издержки – 8 руб./шт. В настоящее время предприятие выпускает 10000 шт. продукции «А». Поступает предложение о закупке 1000 шт. Цена предполагаемой сделки 140 руб./шт. Рекомендуете ли Вы принять данное предложение?

Задача 2

Оборотные фонды за 3 квартала составили по плану – 5 000 руб. Объемы работы за этот период по плану – 15 000 руб., по факту – 18 000 руб. Оборачиваемость за 9 месяцев выросла на 20%. Найти размер оборотных фондов и период оборота по факту.

Задача 3

Объем реализации равен 9 000 тыс. руб. За год в фирме наблюдалось замедление оборачиваемости оборотных средств с 40 до 80 дней. Определить, сколько требуется дополнительных оборотных средств, если объем работ не изменился.

Задача 4

Магазин продает в среднем в месяц 150 единиц товара. Каждый размещаемый заказ составляет 300 единиц товара. Стоимость каждой единицы товара равна 5 т. руб., стоимость одного заказа – 10 т. руб., стоимость хранения – 10% от капиталовложений в запасы. Уровень процентной ставки составляет 20%, налоговых выплат – 40%.

Определить: 1) капиталовложения в запасы; 2) годовую стоимость заказа; 3) годовую стоимость капиталовложений в запасы; 4) альтернативную стоимость капиталовложений; 5) полную нетто-стоимость запасов (за вычетом покупной цены).

Самостоятельная работа 4

Задача 1

Издержки на реализованную продукцию - 2 млрд. руб. Переменные издержки в прокатном производстве вместе с расходами по сбыту - 11 млрд. руб. Налог на добавленную стоимость продукции, оплаченный покупателями, - 2,5 млрд. рублей.

Определить: 1) силу действия операционного рычага; 2) насколько может увеличиться прибыль при вероятном росте в планируемом году выручки от реализации на 5%; 3) как уменьшится прибыль, если выручка от реализации снизится на 6%.

Задача 2

Вы купили линию по производству деталей. При каком минимальном обороте линия окупится, если переменные затраты на 1 деталь – 80 руб., постоянные затраты в месяц – 50 тыс. руб., цена одной детали – 120 руб.

Задача 3

Найти коммерческую маржу, если балансовая прибыль равна 500 000 руб., процент за кредит. Относимый на себестоимость, - 100 000 руб., величина активов составляет 4 млн. руб., коэффициент трансформации равен 3.

7. Фонд оценочных средств для проведения текущего контроля и промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине

7.1. Паспорт фонда оценочных средств

В результате изучения дисциплины «Финансовый менеджмент» обучающийся, в соответствии с ФГОС ВО по направлению подготовки 38.03.02 Менеджмент, вырабатывает следующие компетенции:

Профессиональные компетенции:

умением применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации (ПК-4);

способностью анализировать взаимосвязи между функциональными стратегиями компаний с целью подготовки сбалансированных управленческих решений (ПК-5);

7.2. Перечень компетенций с указанием этапов их формирования

	ПК-4	ПК-5
Знать	<ul style="list-style-type: none"> - современное законодательство, нормативные документы и методические материалы, регулирующие на предприятии денежный оборот, системы платежей и расчетов, практику их применения; - практику организации и регулирования денежных потоков предприятия с эффективным использованием в этих целях финансового механизма и различных финансовых инструментов; - сущность финансового менеджмента, его цель, задачи, структуру службы финансового директора; - должностные обязанности финансового директора; - информационное обеспечение финансового менеджмента; 	<ul style="list-style-type: none"> - эволюцию финансового менеджмента за рубежом и в России; - базовые концепции финансового менеджмента; - научный инструментарий, т.е. методы и модели, используемые в финансовом менеджменте; - структуру финансовой политики организации.

Уметь	- анализировать информационные и статистические материалы по оценке финансового состояния предприятия, используя современные методы и показатели такой оценки; - использовать методы планирования и бюджетирования текущей деятельности предприятия;	- использовать полученные знания для разработки мероприятий по составлению финансовой политики предприятия.
Владеть	- фундаментальными знаниями в сфере управления финансами организаций	- умением решать задачи по реализации стратегии;
Этапы формирования: (темы)	1,2,3,4	5,6,7,8
Оценочные средства (задания к темам)	1,2,3,4	Тестирование, 5,6,7,8

7.3. Описание показателей и критериев оценивания компетенций, а так же шкал оценивания
7.3. Описание показателей и критериев оценивания компетенций на различных этапах их формирования, а так же шкал оценивания

Уровень сформированности и компетенции	Этап текущего контроля							Этап промежуточной аттестации (зачет с оценкой)	Этап промежуточной аттестации (экзамен)
	Критерии для определения уровня сформированности компетенции								
	Контрольная работа	Доклад / сообщение	Реферат	Ситуационные задачи*	Деловая игра*	Доклады на дискуссионные темы*	Тест	Работа на семинаре (ответы на вопросы и т.п.)*	Критерии для определения уровня сформированности компетенции
									Критерии для определения уровня сформированности компетенции

Высокий	зачтен о	4-5 балла	«отлично»	«отлично»	4-5 балла	4-5 балла	81-100 %	4-5 балла	«отлично»	«отлично»
Продвинутый	зачтен о	3-4 балла	«хорошо»	«хорошо»	3-4 балла	3-4 балла	61-80%	3-4 балла	«хорошо»	«хорошо»
Пороговый	зачтен о	3 балла	«удовлетворительно»	«удовлетворительно»	3 балла	3 балла	41-60%	3 балла	«удовлетворительно»	«удовлетворительно»
Ниже порогового	Не зачтен о	2 балла	«неудовлетворительно»	«неудовлетворительно»	2 балла	2 балла	0-40%	2 балла	«неудовлетворительно»	«неудовлетворительно»

7.3.1 Перечень оценочных средств сформированности компетенции

№ п/п	Наименование оценочного средства	Краткая характеристика оценочного средства	Вид комплектации оценочным средством в ФОС
1	2	3	4
2.	Контрольная работа	Средство проверки умений применять полученные знания для решения задач определенного типа по теме или разделу	Перечень тем для контрольных работ Комплект контрольных заданий по вариантам
4.	Реферат	Продукт самостоятельной работы студента, представляющий собой краткое изложение в письменном виде полученных результатов теоретического анализа определенной научной (учебно-исследовательской) темы, где автор	Перечень тем рефератов
7.	Тест	Система стандартизированных заданий, позволяющая автоматизировать процесс измерения уровня знаний и умений обучающегося	Фонд тестовых заданий

Оценивание сформированности компетенций происходит при устных ответах, а так же при выполнении письменных заданий.

7.3.2. Уровневая шкала показателей сформированности компетенций

При освещении оценочных средств по предмету преподаватель оценивает степень сформированности у обучающихся необходимых компетенций по следующей уровневой таксономической шкале, предложенной Б. Блумом (США) и проф. М.В. Клариним:

1 уровень - Знание

Этот уровень обозначает запоминание и воспроизведение изученного материала. Речь может идти о различных видах содержания - от конкретных фактов до целостных теорий. Общая черта

этой категории - припоминание соответствующих сведений. Студент: знает (запоминает и воспроизводит) употребляемые термины; знает конкретные факты; знает методы и процедуры; знает основные понятия; знает правила и принципы.

2 уровень - Понимание

Показателем способности понимать значение изученного может служить преобразование (трансляция) материала из одной формы выражения в другую - его «перевод» с одного «языка» на другой (например, из словесной формы - в математическую). В качестве показателя понимания может также выступать интерпретация материала студентом (объяснение, краткое изложение) или же предположение о дальнейшем ходе явлений, событий (предсказание последствий, результатов). Такие учебные результаты превосходят простое запоминание материала.

Обучающийся: понимает факты, правила и принципы; интерпретирует словесный материал, схемы, графики, диаграммы; преобразует словесный материал в математические выражения; предположительно описывает будущие последствия, вытекающие из имеющихся данных.

3 уровень - Применение

Этот уровень обозначает умение использовать изученный материал в конкретных условиях и в новых ситуациях. Сюда входят применение правил, методов, понятий, законов, принципов, теорий. Соответствующие результаты обучения требуют более высокого уровня владения материалом, чем понимание. Студент: использует понятия и принципы в новых ситуациях; применяет законы, теории в конкретных практических ситуациях; демонстрирует правильное применение метода или процедуры.

4 уровень - Анализ

Этот уровень обозначает умение разбить материал на составляющие части так, чтобы ясно выступала его структура. Сюда относятся вычленение частей целого, выявление взаимосвязей между ними, осознание принципов организации целого. Студент: выделяет скрытые (неявные) предположения; видит ошибки и упущения в логике рассуждений; проводит разграничения между фактами и следствиями; оценивает значимость данных.

5 уровень - Синтез

Этот уровень обозначает умение комбинировать элементы так, чтобы получить целое, обладающее новизной. Таким новым продуктом может быть сообщение (выступление, доклад), план действий, схемы, упорядочивающие имеющиеся сведения.

Достижение соответствующих учебных результатов предполагает деятельность творческого характера, направленную на создание новых схем, структур. Студент: пишет небольшое творческое сочинение; предлагает план проведения эксперимента; использует знания из различных областей, чтобы составить план решения той или иной проблемы.

уровень - Оценка

Этот уровень обозначает умение оценивать значение того или иного материала (утверждения, художественного произведения, исследовательских данных и т. д.). Суждения студента должны основываться на чётких критериях: внутренних (структурных, логических) или внешних (соответствие намеченной цели). Критерии могут определяться самим обучающимся или предлагаться ему извне, например, преподавателем.

Промежуточная аттестация студентов реализуется в формах контрольных работ, тестирования, оценки качества и активности работы на семинарах, анализа добросовестности и самостоятельности студента при написании курсовых и иных письменных работ, посещаемости занятий.

Работы/ответы студентов оцениваются по пятибалльной системе в соответствии с требованиями к выставлению оценки по каждому предмету.

Оценка устных ответов.

Оценка «отлично» ставится, если студент:

– Показывает глубокое и полное знание и понимание всего объёма программного материала; полное понимание сущности рассматриваемых понятий, явлений и закономерностей, теорий, взаимосвязей;

– Умеет составить полный и правильный ответ на основе изученного материала; выделять главные положения, самостоятельно подтверждать ответ конкретными примерами, фактами; самостоятельно и аргументировано делать анализ, обобщения, выводы. Устанавливать межпредметные (на основе ранее приобретенных знаний) и внутрипредметные связи, творчески применять полученные знания в незнакомой ситуации. Последовательно, чётко, связно, обоснованно и безошибочно излагать учебный материал; давать ответ в логической последовательности с использованием принятой терминологии; делать собственные выводы; формулировать точное определение и истолкование основных понятий, законов, теорий; при ответе не повторять дословно текст учебника; излагать материал литературным языком; правильно и обстоятельно отвечать на дополнительные вопросы учителя. Самостоятельно и рационально использовать наглядные пособия, справочные материалы, учебник, дополнительную литературу, первоисточники; применять систему условных обозначений при ведении записей, сопровождающих ответ; использование для доказательства выводов из наблюдений и опытов;

– Самостоятельно, уверенно и безошибочно применяет полученные знания в решении проблем на творческом уровне; допускает не более одного недочёта, который легко исправляет по требованию учителя; имеет необходимые навыки работы с приборами, чертежами, схемами и графиками, сопутствующими ответу; записи, сопровождающие ответ, соответствуют требованиям.

Оценка “хорошо” ставится, если студент:

– Показывает знания всего изученного программного материала. Дает полный и правильный ответ на основе изученных теорий; незначительные ошибки и недочёты при воспроизведении изученного материала, определения понятий дал неполные, небольшие неточности при использовании научных терминов или в выводах и обобщениях из наблюдений и опытов; материал излагает в определенной логической последовательности, при этом допускает одну негрубую ошибку или не более двух недочетов и может их исправить самостоятельно при требовании или при небольшой помощи преподавателя; в основном усвоил учебный материал; подтверждает ответ конкретными примерами; правильно отвечает на дополнительные вопросы учителя.

– Умеет самостоятельно выделять главные положения в изученном материале; на основании фактов и примеров обобщать, делать выводы, устанавливать внутрипредметные связи. Применять полученные знания на практике в видоизменённой ситуации, соблюдать основные правила культуры устной речи и сопровождающей письменной, использовать научные термины;

– Не обладает достаточным навыком работы со справочной литературой, учебником, первоисточниками (правильно ориентируется, но работает медленно). Допускает негрубые нарушения правил оформления письменных работ.

Оценка “удовлетворительно” ставится, если студент:

– Усвоил основное содержание учебного материала, имеет пробелы в усвоении материала, не препятствующие дальнейшему усвоению программного материала;

– Материал излагает несистематизированно, фрагментарно, не всегда последовательно;

– Показывает недостаточную сформированность отдельных знаний и умений; выводы и обобщения аргументирует слабо, допускает в них ошибки.

– Допустил ошибки и неточности в использовании научной терминологии, определения понятий дал недостаточно четкие;

– Не использовал в качестве доказательства выводы и обобщения из наблюдений, фактов, опытов или допустил ошибки при их изложении;

– Испытывает затруднения в применении знаний, необходимых для решения задач различных типов, при объяснении конкретных явлений на основе теорий и законов, или в подтверждении конкретных примеров практического применения теорий;

– Отвечает неполно на вопросы преподавателя (упуская и основное), или воспроизводит содержание текста учебника, но недостаточно понимает отдельные положения, имеющие важное значение в этом тексте;

– Обнаруживает недостаточное понимание отдельных положений при воспроизведении текста учебника (записей, первоисточников) или отвечает неполно на вопросы учителя, допуская одну-две грубые ошибки.

Оценка “неудовлетворительно” ставится, если студент:

- не усвоил и не раскрыл основное содержание материала;
- не делает выводов и обобщений.
- не знает и не понимает значительную или основную часть программного материала в пределах поставленных вопросов;
- имеет слабо сформированные и неполные знания и не умеет применять их к решению конкретных вопросов и задач по образцу;
- при ответе (на один вопрос) допускает более двух грубых ошибок, которые не может исправить даже при помощи учителя.

Оценка письменных работ

Оценка “отлично” ставится, если студент:

- выполнил работу полностью, без ошибок и недочетов;
- объем ЗУНов составляет 90-100% содержания.

Оценка “хорошо” ставится, если студент:

- выполнил работу полностью, но допустил в ней не более одной негрубой ошибки и одного недочета или не более трех недочетов;
- объем ЗУНов составляет 70-90% содержания

Оценка “удовлетворительно” ставится, если студент:

- правильно выполнил не менее половины работы или допустил не более двух грубых ошибок;
- допустил не более одной грубой и одной негрубой ошибки и одного недочета;
- допустил не более трех негрубых ошибок;
- одной негрубой ошибки и трех недочетов;
- при отсутствии ошибок, но при наличии четырех-пяти недочетов;
- владеет ЗУНами в объеме 50-70% содержания.

Оценка “неудовлетворительно” ставится, если обучающийся:

- допустил число ошибок и недочетов превосходящее норму, при которой может быть выставлена оценка “3”;
- или если правильно выполнил менее половины работы.
- объем ЗУНов учащегося менее 50% содержания

7. 3.3. Оценивание качества устного ответа при промежуточной аттестации обучающегося

Уровень знаний, умений и навыков обучающегося при устном ответе во время промежуточной аттестации определяется оценками «отлично», «хорошо», «удовлетворительно», «неудовлетворительно» по следующим критериям:

Оценка «отлично» ставится, если:

- полно раскрыто содержание материала;
- материал изложен грамотно, в определенной логической последовательности;
- продемонстрировано системное и глубокое знание программного материала;
- точно используется терминология;
- показано умение иллюстрировать теоретические положения конкретными примерами, применять их в новой ситуации;
- продемонстрировано усвоение ранее изученных сопутствующих вопросов, сформированность и устойчивость компетенций, умений и навыков;
- ответ прозвучал самостоятельно, без наводящих вопросов;

- продемонстрирована способность творчески применять знание теории к решению профессиональных задач;
- продемонстрировано знание современной учебной и научной литературы;
- допущены одна - две неточности при освещении второстепенных вопросов, которые исправляются по замечанию.

Оценка «хорошо» ставится, если:

- вопросы излагаются систематизированно и последовательно;
- продемонстрировано умение анализировать материал, однако не все выводы носят аргументированный и доказательный характер;
- продемонстрировано усвоение основной литературы.
- ответ удовлетворяет в основном требованиям на оценку «отлично», но при этом имеет один из недостатков:
 - в изложении допущены небольшие пробелы, не исказившие содержание ответа;
 - допущены один - два недочета при освещении основного содержания ответа, исправленные по замечанию преподавателя;
 - допущены ошибка или более двух недочетов при освещении второстепенных вопросов, которые легко исправляются по замечанию преподавателя.

Оценка «удовлетворительно» ставится, если:

- неполно или непоследовательно раскрыто содержание материала, но показано общее понимание вопроса и продемонстрированы умения, достаточные для дальнейшего усвоения материала;
- усвоены основные категории по рассматриваемому и дополнительным вопросам;
- имелись затруднения или допущены ошибки в определении понятий, использовании терминологии, исправленные после нескольких наводящих вопросов;
- при неполном знании теоретического материала выявлена недостаточная сформированность компетенций, умений и навыков, студент не может применить теорию в новой ситуации;
- продемонстрировано усвоение основной литературы.

Оценка «неудовлетворительно» ставится, если:

- не раскрыто основное содержание учебного материала;
- обнаружено незнание или непонимание большей или наиболее важной части учебного материала;
- допущены ошибки в определении понятий, при использовании терминологии, которые не исправлены после нескольких наводящих вопросов.
- не сформированы компетенции, умения и навыки.

Показатели для оценки устного ответа в привязке к компетенциям и шкале оценивания приведены в нижеследующей таблице:

№	Показатели оценивания	Коды компетенций, проверяемых с помощью показателей	Шкала оценивания
1.	Обучающийся имеет существенные пробелы в знаниях основного учебного материала по дисциплине; не способен аргументировано и последовательно его излагать, допускает грубые ошибки в ответах, неправильно отвечает на задаваемые комиссией вопросы или затрудняется с ответом; не подтверждает освоение компетенций, предусмотренных программой	ПК – 4,5	Неудовлетворительно

2	Обучающийся показывает знание основного материала в объеме, необходимом для предстоящей профессиональной деятельности; при ответе на вопросы билета и дополнительные вопросы не допускает грубых ошибок, но испытывает затруднения в последовательности их изложения; не в полной мере демонстрирует способность применять теоретические знания для анализа практических ситуаций, подтверждает освоение компетенций, предусмотренных программой на минимально допустимом уровне	ПК – 4,5	Удовлетворительно
3	Обучающийся показывает полное знание программного материала, основной и дополнительной литературы; дает полные ответы на теоретические вопросы билета и дополнительные вопросы, допуская некоторые неточности; правильно применяет теоретические положения к оценке практических ситуаций; демонстрирует хороший уровень освоения материала и в целом подтверждает освоение компетенций, предусмотренных программой	ПК – 4,5	Хорошо
4	Обучающийся показывает всесторонние и глубокие знания программного материала, знание основной и дополнительной литературы; последовательно и четко отвечает на вопросы билета и дополнительные вопросы; уверенно ориентируется в проблемных ситуациях; демонстрирует способность применять теоретические знания для анализа практических ситуаций, делать правильные выводы, проявляет творческие способности в понимании, изложении и использовании программного материала; подтверждает полное освоение компетенций, предусмотренных программой		Отлично

7.4 Типовые задания и иные материалы, необходимые для оценки освоения знаний, умений и навыков и (или) опыта деятельности, характеризующие этапы формирования компетенций

7.4 Типовые задания и иные материалы, необходимые для оценки знаний, умений и навыков и (или) опыта деятельности, характеризующие этапы формирования компетенций в процессе освоения образовательной программы

	Компетенции	Оценочные средства	
	умением применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации (ПК-4);	1 этап формирова ния компетенци и	Тесты по всем темам дисциплины Тематика рефератов Варианты контрольных работ
		2 этап формирова ния компетенци и	Экзаменационные вопросы
	способностью анализировать взаимосвязи стратегиями компаний с целью подготовки сбалансированных управленческих решений (ПК-5);	1 этап формирова ния компетенци и	Тесты по всем темам дисциплины Тематика рефератов Варианты контрольных работ
		2 этап формирова ния компетенци и	Экзаменационные вопросы

П
ро

межуточная аттестация является обязательной по дисциплине «Финансовый менеджмент».

Промежуточная аттестация по дисциплине позволяет оценить степень восприятия учебного материала и проводится для оценки результатов изучения разделов/тем дисциплины.

Текущая аттестация может проводиться в форме подготовки реферата, доклада, эссе, тестирования, выполнения иных видов работ..¹

Рефераты (доклады)

Реферат — это краткое изложение в письменном виде содержания и результатов индивидуальной учебно-исследовательской деятельности, имеет регламентированную структуру, содержание и оформление.

Задачи реферата:

1. Формирование умений самостоятельной работы обучающихся с источниками литературы, их систематизация;

¹ Преподаватель выбирает конкретную форму работы

2. Развитие навыков логического мышления;
3. Углубление теоретических знаний по проблеме исследования.

Текст реферата должен содержать аргументированное изложение определенной темы. Реферат должен быть структурирован (по главам, разделам, параграфам) и включать разделы: введение, основная часть, заключение, список используемых источников. В зависимости от тематики реферата к нему могут быть оформлены приложения, содержащие документы, иллюстрации, таблицы, схемы и т. д.

Критериями оценки реферата являются: новизна текста, обоснованность выбора источников литературы, степень раскрытия сущности вопроса, соблюдения требований к оформлению.

Оценка «отлично» ставится, если выполнены все требования к написанию реферата: обозначена проблема и обоснована её актуальность; сделан анализ различных точек зрения на рассматриваемую проблему и логично изложена собственная позиция; сформулированы выводы, тема раскрыта полностью, выдержан объём; соблюдены требования к внешнему оформлению.

Оценка «хорошо» — основные требования к реферату выполнены, но при этом допущены недочёты. В частности, имеются неточности в изложении материала; отсутствует логическая последовательность в суждениях; не выдержан объём реферата; имеются упущения в оформлении.

Оценка «удовлетворительно» — имеются существенные отступления от требований к реферированию. В частности: тема освещена лишь частично; допущены фактические ошибки в содержании реферата; отсутствуют выводы.

Оценка «неудовлетворительно» — тема реферата не раскрыта, обнаруживается существенное непонимание проблемы или реферат не представлен вовсе.

Рекомендуемая тематика рефератов по курсу

5. ТЕМАТИКА РЕФЕРАТОВ

1. Сущность и дискуссионные вопросы становления финансового менеджмента.
2. Эволюция финансового менеджмента в России и за рубежом.
3. Организация финансового менеджмента на предприятии.
4. Совершенствование информационной базы финансового менеджмента.
5. Принципы построения финансовой отчетности и модели бухгалтерского учета.
6. Отечественный и зарубежный опыт формирования отчетности предприятия.
7. Финансовое планирование и политика оптимизации финансовой деятельности.
8. Дискуссионные вопросы сущности предпринимательских рисков.
9. Производственный риск и методы управления им.
10. Коммерческий риск как вид предпринимательского риска.
11. Движение денежных потоков организации и его совершенствование.
12. Базовые концепции финансового менеджмента и применение их в практической деятельности финансового директора.
13. Приемы, методы, модели, применяемые в финансовом менеджменте.
14. Формирование финансовой политики организации.

15. Совершенствование оценки финансового положения организации.
16. Налоговая политика организации как составная часть финансовой политики.
17. Кредитная политика организации как составная часть финансовой политики.
18. Амортизационная политика организации как составная часть финансовой политики.
18. Факторы, определяющие дивидендную политику предприятия.
19. Совершенствование бюджетирования деятельности организации.
20. Анализ влияния налогообложения на доходы организации и его совершенствование.
21. Современная система безналичных расчетов организаций и пути ее совершенствования.
22. Порядок определения размера скидок на реализуемую продукцию. Оценка их эффективности.
23. Организация денежного обращения и пути его совершенствования.
24. Совершенствование формирования и использования финансовых ресурсов предприятия.
25. Рынок корпоративных облигаций – новый источник финансирования организаций.
26. Финансовый менеджмент в условиях инфляции.
27. Международные аспекты финансового менеджмента.
28. Порядок разработки финансовых бюджетов предприятия.
29. Финансовый менеджмент малого бизнеса.
30. Платежный календарь в комплексном управлении денежным оборотом.
31. Прогноз финансового результата хозяйствования.

7.5 Методические материалы, определяющие процедуры оценивания знаний умений и навыков и (или) опыта деятельности, характеризующие этапы формирования компетенций

7.5.1 Сводный перечень обобщенных критериев оценки разных форм контроля

Оценка знаний, умений, навыков может быть выражена в параметрах:

- «очень высокая», «высокая», соответствующая академической оценке «отлично»; «достаточно высокая», «выше средней», соответствующая академической оценке «хорошо»;
- «средняя», «ниже средней», «низкая», соответствующая академической оценке «удовлетворительно»;
- «очень низкая», «примитивная», соответствующая академической оценке «неудовлетворительно».

Критерии оценивания:

- Полнота знаний теоретического материала;
- Полнота знаний практического контролируемого материала, демонстрация умений и навыков решения типовых задач, выполнения типовых заданий/упражнений;
- Умение извлекать и использовать основную (важную) информацию из заданных теоретических, научных, справочных, энциклопедических источников;
- Умение собирать, систематизировать, анализировать и грамотно использовать информацию из самостоятельно найденных теоретических источников;
- Умение собирать, систематизировать, анализировать и грамотно использовать практический материал для иллюстраций теоретических положений;

- Умение самостоятельно решать проблему/задачу на основе изученных методов, приемов, технологий;
 - Умение ясно, четко, логично и грамотно излагать собственные размышления, делать умозаключения и выводы;
 - Умение соблюдать заданную форму изложения (доклад, эссе, другое);
 - Умение пользоваться ресурсами глобальной сети (интернет);
 - Умение пользоваться нормативными документами;
 - Умение создавать и применять документы, связанные с профессиональной деятельностью;
 - Умение определять, формулировать проблему и находить пути ее решения;
 - Умение анализировать современное состояние отрасли, науки и техники;
 - Умение самостоятельно принимать решения на основе проведенных исследований;
- Умение и готовность к использованию основных (изученных) прикладных программных средств;
- Умение создавать содержательную презентацию выполненной работы;
 - Другое.

Критерии оценки компетенций:

- Способность к публичной коммуникации (демонстрация навыков публичного выступления и ведения дискуссии на профессиональные темы, владение нормами литературного языка, профессиональной терминологией, этикетной лексикой); Способность эффективно работать самостоятельно;
- Способность эффективно работать в команде;
- Готовность к сотрудничеству, толерантность;
- Способность организовать эффективную работу команды;
- Способность к принятию управленческих решений;
- Способность к профессиональной и социальной адаптации;
- Способность понимать и анализировать социальные, экономические и экологические последствия своей профессиональной деятельности;
- Владение навыками здорового образа жизни;
- Готовность к постоянному развитию;
- Способность использовать широкие теоретические и практические знания в рамках специализированной части какой-либо области;
- Способность демонстрировать освоение методов и инструментов в сложной и специализированной области;
- Способность интегрировать знания из новых или междисциплинарных областей для исследовательского диагностирования проблем;

- Способность демонстрировать критический анализ, оценку и синтез новых сложных идей;
- Способность оценивать свою деятельность и деятельность других;
- Способность последовательно оценивать собственное обучение и определять потребности в обучении для его продолжения;
- Другое.

7.5.2. Средства оценивания для промежуточной и текущей аттестации

Реферат - продукт самостоятельной работы обучающегося, представляющий собой краткое изложение в письменном виде полученных результатов теоретического анализа определенной научной (учебно-исследовательской) темы, где автор раскрывает суть исследуемой проблемы, приводит различные точки зрения. В ФОС приводится перечень тем, среди которых обучающийся может выбрать тему реферата.

Параметры оценочного средства (пример)

Предел длительности контроля	Защита: 10 мин выступление + ответы на вопросы.
Критерии оценки (собственно текста реферата и защиты): - информационная достаточность; - соответствие материала теме и плану; - стиль и язык изложения (целесообразное использование терминологии, пояснение новых понятий, лаконичность, логичность, правильность применения и оформления цитат и др.); - наличие выраженной собственной позиции; - адекватность и количество использованных источников (7-10); - владение материалом.	макс 5 баллов
«5» (отлично), если	Задание выполнено полностью
«4» (хорошо), если	Задание выполнено с
«3» (удовлетворительно), если	Обнаруживает знание и понимание

«2» (неудовлетворительно), если

Обнаруживает недостаточный уровень знания, непонимание большей части задания

Примерный вариант промежуточного теста

Тема 1. ВВЕДЕНИЕ В ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

1. Финансовый менеджмент — это:

- а) фундаментальная теоретическая наука о финансах государства;*
- б) эмпирическая наука о финансовых отношениях предприятий с государством;*
- в) прикладная наука, анализирующая финансовые отношения предприятий;*
- г) теоретическая наука, изучающая распределительные отношения, осуществляемые в денежной форме;*
- д) наука об управлении финансами хозяйствующего субъекта.*

2. Определение понятия «информационная база финансового менеджмента»:

- а) это процесс целенаправленного подбора информативных показателей, ориентированных как на принятие решений стратегических решений, так и на эффективное текущее управление финансовой деятельности;*
- б) это система целенаправленных информационных показателей, ориентированных на принятие стратегических решений в управлении финансовой деятельностью;*
- в) это процесс подбора экономических показателей, ориентированных на принятие как стратегических, так и тактических решений.*

3. Точное определение понятия: «Финансовая отчетность»:

- а) это совокупность форм и методов отчетности, составленной на основе обоснованных показателей бухгалтерского учета в целях предоставления пользователям;*
- б) это совокупность форм отчетности, составленной на основе документально обоснованных показателей финансового учета в целях предоставления пользователям в удобной и понятной форме для принятия деловых решений, своевременной, объективной, многоаспектной и достоверной информации по финансовому положению предприятий;*
- в) это совокупность форм отчетности, составленная в целях предоставления пользователям в удобной и понятной форме для принятия деловых решений, своевременной, объективной, многоаспектной и достоверной информации по финансовому положению предприятий.*

4. Форма № 3 финансовой отчетности – это ...

- а) отчет об инвестициях;*
- б) отчет о прибылях и убытках;*
- в) справка о начисленной амортизации;*
- г) отчет о движении капитала.*

5. К внутренним пользователям финансовой отчетности относятся:

- а) аудиторские организации;*
- б) руководство предприятия;*
- в) акционеры (собственники);*
- г) поставщики и покупатели;*
- д) менеджеры различных уровней предприятия.*

6. Субъектом финансового менеджмента является:

- а) финансы предприятия;*
- б) финансовый менеджер/управляющий;*

в) денежные потоки предприятия.

Тема 2. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

1. Величина суммарных издержек предприятия определяется по формуле:

- а) выручка минус маржинальный доход;*
- б) маржинальный доход плюс переменные издержки;*
- в) постоянные издержки плюс переменные издержки.*

2. Какие существующие методы позволяют учитывать фактор времени при использовании денег:

- а) начисление сложного процента;*
- б) экономическое прогнозирование;*
- в) дисконтирование;*
- г) текущее планирование.*

3. Что представляет собой процент по экономическому содержанию:

- а) сумму, выплачиваемую или взимаемую за пользование деньгами;*
- б) степень увеличения или уменьшения какой-то величины;*
- в) компенсацию кредитору за упущенные возможности использования своих денег;*
- г) уплату заемщиком денег за возможность выгодного вложения взятых займы средств.*

4. Инфляционная премия определяется как:

- а) скорость нарастания цен за период, соответствующий периоду заимствования;*
- б) разница между реальной и номинальной ставками процента;*
- в) бонус кредитору, если инфляция окажется выше ожидаемой;*
- г) бонус заемщику, если инфляция окажется выше ожидаемой.*

Тема 3. ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ

1. К субъективным факторам, влияющим на прибыль предприятия, относятся:

- а) рациональное использование имущества;*
- б) система налогообложения;*
- в) цены на приобретаемые материалы.*

2. Финансовые потоки — это:

- а) денежные средства;*
- б) движение имущества и капитала;*
- в) получение выручки от продаж.*

3. Финансовые потоки — это:

- а) денежные средства;*
- б) движение имущества и капитала;*
- в) получение выручки от продаж.*

4. Позитивный денежный поток это:

- а) превышение оттоков денежных средств над притоками;*
- б) превышение притоков денежных средств над оттоками;*
- в) равенство притоков и оттоков денежных средств.*

5. К инвестиционным денежным потокам предприятия относятся:

- а) средства, поступающие от реализации имущества предприятия;*
- б) средства, поступающие от реализации продукции;*
- в) краткосрочные кредиты банков;*
- г) приобретение пакетов ценных бумаг.*

6. Положительный чистый денежный поток предприятия свидетельствует о:
- а) величине полученной на предприятии чистой прибыли, оставшейся после выплаты налогов;*
 - б) росте финансово-эксплуатационных потребностей предприятия;*
 - в) наличии на предприятии временно свободных денежных средств;*
 - г) росте потребностей предприятия в денежных средствах.*

Тема 4. ОСНОВЫ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

1. Маржинальный доход — это сумма:
- а) постоянных издержек и прибыли;* *б) переменных издержек и прибыли;*
 - в) постоянных и смешанных издержек.*
2. В точке безубыточности предприятия равны суммы:
- а) маржинального дохода и прибыли;* *б) выручки и суммарных издержек;*
 - в) выручки и переменных издержек;* *г) выручки и постоянных издержек.*
3. Балансовая прибыль предприятия включает в себя:
- а) выручку от реализации продукции за вычетом налогов и акцизов;*
 - б) разность между объемом реализованной продукции в денежном выражении и ее себестоимостью;*
 - в) прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия после уплаты налогов и сборов в бюджет;*
 - г) прибыль от реализации продукции, результат от прочей реализации, доходы от внереализационных операций;*
 - д) выручку, полученную от реализации продукции за минусом налогов и производственной себестоимости продукции.*
4. Что является вертикальным анализом баланса:
- а) выявление абсолютных значений статей баланса;*
 - б) сравнение с данными прошлых периодов;*
 - в) определение структуры активов.*
5. Чистый оборотный капитал – это:
- а) оборотные средства – запасы;*
 - б) собственные средства + долгосрочные и краткосрочные займы;*
 - в) собственные средства + долгосрочные займы – основные средства и вложения.*
6. Выбрать вариант, где предприятие более рискованно:
- а) операционный рычаг равен 2,4;* *б) операционный рычаг равен 6,6.*
7. Как влияет на постоянные затраты снижение переменных затрат:
- а) увеличивает их;* *б) уменьшает их;* *в) напрямую не влияет.*
8. При увеличении затрат точка безубыточности смещается в сторону большего объема выпуска продукции. Как это влияет на запас финансовой прочности:
- а) запас финансовой прочности уменьшается;*
 - б) запас финансовой прочности увеличивается;* *в) не влияет никак.*
9. Отношение переменных затрат к выручке от реализации составляет:

- а) 80%; б) 60.
В каком варианте больше риска?

10. Какой вариант более рискованный:
а) запас финансовой прочности равен 12%;
б) запас финансовой прочности равен 40%;

11. Производственный рычаг- это:
а) отношение маржинальной прибыли к прибыли от основной деятельности;
б) отношение собственного капитала к заемному;
в) проценты за кредит; г) нет правильного ответа.

Тема 5. СТРАТЕГИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

1. Финансовая система предприятия — это:
а) классификация финансовых подразделений предприятия;
б) совокупность финансово-кредитных отношений на предприятии;
в) финансово-кредитная политика предприятия.

2. Финансовая стратегия предприятия — это:
а) определение долговременного курса в области финансов предприятия, решение крупномасштабных задач;
б) решение задач конкретного этапа развития финансовой системы предприятия;
в) разработка принципиально новых форм и методов перераспределения денежных фондов предприятия.

3. Бюджет предприятия это:
а) маркетинговый план предприятия;
б) производственный план предприятия;
в) финансово, количественно определенное выражение маркетинговых и производственных планов.

4. Процесс финансового планирования на предприятии правильно начинать:
а) с планирования производства; б) с планирования продаж;
в) с планирования издержек; г) нет правильного ответа.

5. Элементами операционного бюджета предприятия являются:
а) бюджет потока денежных средств;
б) бюджет прибылей и убытков;
в) бюджет продаж;
г) бюджет материальных затрат предприятия.

Тема 6. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

1. Этапы процесса формирования инвестиционной стратегии предприятия:
а) определение периода формирования инвестиционной стратегии;
б) формирование приоритетных задач инвестиционной деятельности;
в) формирование стратегических целей инвестиционной деятельности;
г) разработка наиболее эффективных путей реализации стратегических целей инвестиционной деятельности;

- д) анализ инвестиционной стратегии;
- ж) оценка разработанной инвестиционной стратегии.

2. Максимально привлекательными для инвестирования являются следующие стадии жизненного цикла предприятия:

- а) детство;
- б) отрочество;
- в) юность;
- г) окончательная зрелость;
- д) ранняя зрелость;
- ж) старость.

3. Этапами изучения инвестиционного рынка являются:

- а) оценка и прогнозирование основных показателей развития рынка капитальных вложений;
- б) анализ динамики валового внутреннего продукта страны;
- в) осуществление оценки инвестиционной привлекательности отдельных предприятий;
- г) оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности регионов;
- д) оценка и прогнозирование денежного и фондового рынка;
- ж) оценка и прогнозирование макроэкономических показателей развития инвестиционного рынка;
- з) оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности отраслей экономики.

4. Капитальные вложения — это:

- а) процесс воспроизводства основных фондов предприятия;
- б) вложение денежных средств в активы, приносящие максимальный доход;
- в) долгосрочное вложение денежных средств в различные активы, в том числе в ценные бумаги.

5. Если $NPV=0$, то в этом случае благосостояние акционеров:

- а) улучшится;
- б) ухудшится;
- в) не изменится.

6. Когда проект экономически целесообразен:

- а) $IRR > CC$;
- б) $IRR < CC$.

7. Индекс рентабельности инвестиций PI больше 1, если:

- а) $NPV > 0$;
- б) $NPV < 0$;
- в) $NPV = 0$;

8. IRR — это:

- а) срок окупаемости;
- б) внутренняя норма доходности;
- в) индекс рентабельности инвестиций;
- г) чистая приведенная стоимость

9. Основной критерий целесообразности (возможности) реализации инвестиционного проекта:

- а) сальдо реальных или сальдо накопленных реальных денег;
- б) чистый дисконтированный доход;
- в) внутренняя норма доходности;
- г) все ответы не верны.

10. Чистый дисконтированный доход — показатель, основанный на определении:

- а) превышения результатов (выручки) над затратами (себестоимостью и капитальными вложениями) с учетом фактора дисконтирования;
- б) суммы дисконтированных потоков денежных средств от операционной и инвестиционной деятельности;
- в) суммы дисконтированных потоков денежных средств от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности;
- г) все ответы не верны.

11. Укажите типы инвестиционного портфеля, сформированного исходя из приоритетности целей инвестирования:

- а) портфель роста;*
- б) портфель дохода;*
- в) консервативный портфель;*
- г) агрессивный портфель;*
- д) портфель капитала;*
- е) портфель ликвидности;*
- ж) нейтральный портфель.*

Тема 7. ТАКТИКА ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

1. Операционный цикл предприятия — это период полного оборота:

- а) материальной части оборотных активов;*
- б) постоянной части оборотных активов;*
- в) всей суммы оборотных активов.*

2. Консервативный подход к формированию оборотных активов обеспечивает:

- а) максимальный уровень рентабельности оборотных активов;*
- б) максимальную оборачиваемость оборотных активов;*
- в) минимальный предпринимательский и финансовый риски.*

3. Для оценки реальной величины дебиторской задолженности сумма задолженности на счетах дебиторов корректируется на:

- а) индекс инфляции;*
- б) величину безнадежных долгов.*
- в) коэффициент инкассации дебиторской задолженности.*

4. Управление остатком денег на счете предприятия входит в управление:

- а) запасами;*
- б) активами;*
- в) пассивами.*

5. Оборотные производственные фонды функционируют:

- а) в процессе обращения и производства;*
- б) в процессе производства;*
- в) в процессе формирования основных фондов.*

6. Коэффициент оборачиваемости средств характеризует:

- а) соотношение собственных средств по отношению к сумме средств из всех возможных источников;*
- б) отношение объема выручки от реализации продукции к среднегодовой стоимости основных фондов;*
- в) размер объема выручки от реализации в расчете на один рубль оборотных средств.*

7. Основное назначение фондов обращения:

- а) обеспечение достаточного уровня заемных средств;*
- б) обеспечение бесперебойности производства;*
- в) обеспечение ресурсами процесса обращения.*

8. Отвлечение оборотных средств из производства приводит:

- а) не имеет последствий;*
- б) к замедлению оборачиваемости оборотных средств.*
- в) к ускорению оборачиваемости оборотных средств;*

9. Целью нормирования является:

- а) определение максимального размера кредиторской задолженности;*
- б) определение оптимального объема производства готовой продукции;*
- в) определение рационального размера оборотных средств.*

10. Основой для исчисления текущего складского запаса служит:

- а) средняя длительность интервала между двумя смежными поставками данного вида сырья и материалов;*
- б) размер технологического запаса;*
- в) размер технологического, транспортного и страхового запасов.*

11. Расположить в порядке убывания ликвидности перечисленные оборотные средства:

- а) краткосрочные ценные бумаги;*
 - в) готовая продукция;*
 - б) незавершенное производство;*
 - г) денежные средства.*
- Ответы: 1) а, б, в, г; 2) г, а, в, б; 3) г, в, а, б.*

Радел 8. РИСК-МЕНЕДЖМЕНТ

1. «Риск изучения» — это риск, вызванный:

- а) неточностью метода исследования;*
- в) неточностью объекта исследования;*
- б) неполными знаниями исследователя.*

2. Рыночный (систематический) риск измеряется с помощью следующего показателя:

- а) коэффициента вариации;*
- в) среднеквадратичного отклонения;*
- б) «бета» коэффициента.*

3. Фирма рискует недополучить выручку на покрытие затрат, если находится в области какого риска:

- а) критического;*
- в) повышенного;*
- б) минимального;*
- г) катастрофического.*

4. Процесс распределения инвестируемых средств между различными объектами вложения капитала, которые непосредственно не связаны между собой, с целью снижения степени риска и потери доходов – это:

- а) лимитирование;*
- в) диверсификация;*
- б) страхование;*
- г) самострахование.*

Итоговый контроль проводится в виде экзамена. Объектом контроля является достижение заданного программой уровня владения коммуникативной компетенцией.

На экзамене студенты должны показать:

1. Знание учебного материала в соответствии с учебной программой дисциплины (степень освоения имеющейся литературы по теме, учебному вопросу)
2. Наличие конспекта лекций и его отработка во время самостоятельной работы.
3. Активность на занятии (выступления на семинарских занятиях; умение и стремление задавать вопросы, участие в дискуссии, подготовка научных сообщений и рефератов).

Курсовая работа

Курсовой проект/работа является важным средством обучения и оценивания образовательных результатов. Выполнение курсового проекта/работы требует не только знаний, но и многих умений, являющихся компонентами как профессиональных, так и общекультурных компетенций (самоорганизации, умений работать с информацией (в том числе, когнитивных умений анализировать, обобщать, синтезировать новую информацию), работать сообща,

оценивать, рефлексировать).

Критерии оценки содержания и результатов курсовой работы могут различаться в зависимости от ее характера:

- реферативно-теоретические работы - на основе сравнительного анализа изученной литературы рассматриваются теоретические аспекты по теме, история вопроса, уровень разработанности проблемы в теории и практике, анализ подходов к решению проблемы с позиции различных теорий и т.д.;

- практические работы - кроме обоснований решения проблемы в теоретической части необходимо привести данные, иллюстрацию практической реализации теоритических положений на практике (проектные, методические, дидактические и иные разработки);

- опытно-экспериментальные работы - предполагается проведение эксперимента и обязательный анализ результатов, их интерпретации, рекомендации по практическому применению.

Однако технология проектного обучения может быть применена и в том случае, если учебный план не предусматривает курсовой работы/проекта.

Проект - конечный продукт, получаемый в результате планирования и выполнения комплекса учебных и исследовательских заданий. Позволяет оценить умения обучающихся самостоятельно конструировать свои знания в процессе решения практических задач и проблем, ориентироваться в информационном пространстве и уровень сформированности аналитических, исследовательских навыков, навыков практического и творческого мышления. Таким образом, курсовая работа/проект, как правило, содержит больше граничных условий, формализации требований, и может рассматриваться как частный случай проектного обучения. Проект может выполняться в индивидуальном порядке или группой обучающихся в течение заданного временного промежутка.

Выпускная квалификационная работа бакалавров - это тоже проект. Примерные критерии оценивания выпускной квалификационной работы, которые могут быть использованы и при оценивании курсовых работ/проектов, чтобы ориентировать обучающихся на итоговое оценивание.

В общем случае оценивание проекта складывается из трех составных частей:

- 1) оценка процесса выполнения проекта, осуществляемая по контрольным точкам, распределенным по времени выполнения проекта (четыре контрольные точки или еженедельно), проводится по критериям:

- умение самоорганизации, в том числе, систематичность работы в соответствии с планом,

- самостоятельность,

- активность интеллектуальной деятельности,
 - творческий подход к выполнению поставленных задач,
 - умение работать с информацией,
 - умение работать в команде (в групповых проектах);
- 2) оценка полученного результата (представленного в пояснительной записке):
- конкретность и ясность формулировки цели и задач проекта, их соответствие теме;
 - обоснованность выбора источников (полнота для раскрытия темы, наличие новейших работ - журнальных публикаций, материалов сборников научных трудов и т.п.);
 - глубина/полнота/обоснованность раскрытия проблемы и ее решений;
 - соответствие содержания выводов заявленным в проекте целям и задачам;
 - наличие элементов новизны теоретического или практического характера;
 - практическая значимость; оформление работы (стиль изложения, логичность, грамотность, наглядность представления информации - графики, диаграммы, схемы, рисунки, соответствие стандартам по оформлению текстовых и графических документов);
- 3) оценки выступления на защите проекта, процедура которой имитирует процесс профессиональной экспертизы:
- соответствие выступления заявленной теме, структурированность, логичность, доступность, минимальная достаточность;
 - уровень владения исследуемой темой (владение терминологией, ориентация в материале, понимание закономерностей, взаимосвязей и т.д.);
 - аргументированность, четкость, полнота ответов на вопросы;
 - культура выступления (свободное выступление, чтение с листа, стиль подачи материала и т.д.).

Пример

Предел длительности контроля	Еженедельные консультации, 3 контрольные точки (КТ) в семестре, 4 КТ - защита
1. Оценка процесса выполнения проекта	максимум 5 баллов
2. Оценка полученного результата: формулировка цели и задач проекта, их соответствие теме; глубина/полнота/обоснованность раскрытия проблемы и ее решений; соответствие содержания выводов заявленным в проекте целям и задачам; оформление работы	
3. Защита проекта	
Критерии оценки (результат определяется как сумма всех составляющих):	
«5» (отлично), если	Задание выполнено полностью

«4» (хорошо) , если	Задание выполнено с незначительными погрешностями
«3» (удовлетворительно), если	Обнаруживает знание и понимание большей части задания
«2» (неудовлетворительно), если	Обнаруживает недостаточный уровень знания, непонимание большей части задания

Оценивание результатов обучения на экзамене

Экзамен - процедура, проводимая по установленным правилам для оценки чьих - либо знаний, умений, компетенций по какому-либо учебному предмету, модулю и т.д. Процедура проведения экзамена может быть организована по-разному .

Традиционный экзамен предполагает выдачу списка вопросов, выносимых на экзамен, заранее (в самом начале обучения или в конце обучения перед сессией). Экзамен включает, как правило, две части: теоретическую (вопросы) и практическую (задачи, практические задания, кейсы и т.д.). Для подготовки к ответу на вопросы и задания билета, который обучающийся вытаскивает случайным образом, отводится время в пределах 30 минут. После ответа на теоретические вопросы билета, как правило, ему преподаватель задает дополнительные вопросы. Компетентностный подход ориентирует на то, чтобы экзамен обязательно включал деятельностный компонент в виде задачи/ситуации/кейса для решения.

Распределение вопросов и заданий по билетам приводится в ФОС и находится в закрытом для обучающихся доступе.

В традиционной системе оценивания именно экзамен является наиболее значимым оценочным средством и решающим в итоговой отметке учебных достижений обучающегося.

Параметры оценочного средства (пример по модулю «Социокультурные проблемы современной цивилизации»)

<i>1 Оценка выполнения практического задания</i>	Max 5 баллов
<i>2 Оценка собеседования по теоретической части</i>	
Критерии оценки (результат определяется как сумма всех составляющих)	

«5» баллов	<p>В соответствии с паспортом компетенции</p> <ul style="list-style-type: none"> - показывает глубокое и полное категорий и концепций, необходимых для изучения социокультурных проблем (т.е. знание основного содержания учебного элемента (модуля)); - проявляет высокий уровень умений применять знания и методы для решения практических задач/заданий; - владеет навыками использования их в сфере профессиональной деятельности в поликультурной среде; - демонстрирует понимание важности приобретенных знаний и умений для будущей профессиональной деятельности;
«4»баллов	<p>В соответствии с паспортом компетенции</p> <ul style="list-style-type: none"> - демонстрирует знание проблем и процессов, но допускает неточности в их объяснении; - способен оценивать некоторые социокультурные проблемы и процессы; - демонстрирует некоторые навыки использования социально-философского знания в будущей профессиональной деятельности; - демонстрирует понимание приобретенных знаний и умений для будущей профессиональной деятельности;
«3»баллов	<p>В соответствии с паспортом компетенции</p> <ul style="list-style-type: none"> - имеет представление о категориях и концепциях, необходимых для изучения социокультурных проблем; - испытывает сложности при выборе методов объяснения их; - может с трудом показать навыки использования социально-философского знания в будущей профессиональной деятельности;

Кроме того, экзамен может проходить и в иной форме, не основанной на вопросе- ответе: в форме деловой игры, защиты портфолио, проекта, а также в формах, описанных ниже.

Основные критерии устной части экзамена могут быть, при использовании различных форм проведения экзамена критерии могут быть пересмотрены, дополнены, конкретизированы с учетом специфики учебного материала и формируемых компетенций.

Таблица - Основные критерии оценки устного экзамена

Критерии Шкала оценивания

	«отлично»	«хорошо»	«удовлетворительно»
Владение специальной терминологией	Свободно владеет терминологией из различных разделов курса,	Владеет терминологией, делая ошибки; при неверном употреблении сам может их исправить	Редко использует при ответе термины, подменяет одни понятия другими, не всегда понимая разницы

Глубина и полнота знания теоретических основ курса	Демонстрирует прекрасное знание предмета, соединяя при ответе знания из разных разделов, добавляя комментарии, пояснения, обоснования	Хорошо владеет всем содержанием, видит взаимосвязи, может провести анализ и т.д., но не всегда делает это самостоятельно без помощи экзаменатора	Отвечает только на конкретный вопрос, соединяет знания из разных разделов курса только при наводящих вопросах экзаменатора
Умение проиллюстрировать теоретический материал примерами	Отвечая на вопрос, может быстро и безошибочно проиллюстрировать ответ собственными примерами	Может подобрать соответствующие примеры, чаще из имеющихся в учебных материалах	С трудом может соотнести теорию и практические примеры из учебных материалов; примеры не всегда правильные
Дискурсивные умения (если включены в результаты обучения)	Демонстрирует различные формы мыслительной деятельности: анализ, синтез, сравнение, обобщение и т.д. Владеет аргументацией, грамотной, лаконичной, доступной и понятной речью.	Присутствуют некоторые формы мыслительной деятельности: анализ, синтез, сравнение, обобщение и т.д. Хорошая аргументация, четкость, лаконичность ответов.	С трудом применяются некоторые формы мыслительной деятельности: анализ, синтез, сравнение, обобщение и т.д. Слабая аргументация, нарушенная логика при ответе, однообразные формы изложения мыслей.

7.4.2 Задания для итогового контроля по дисциплине

Заключительный (итоговый) контроль (промежуточная аттестация) подводит итоги изучения дисциплины Учебным планом по данной дисциплине предусмотрен экзамен/зачет.

Вопросы на экзамен (зачет)

Тематика вопросов, выносимых на экзамен, приведена в учебно-методическом комплексе дисциплины

Вопросы к экзамену:

1. Понятие финансового менеджмента. Финансовый менеджмент как система управления.
2. Цели и задачи финансового менеджмента.
3. Развитие финансового менеджмента как науки.
4. Базовые концепции финансового менеджмента.
5. Концепции временной стоимости денег.
6. Нарастивание денежных потоков.
7. Дисконтирование денежных потоков.
8. Учет инфляции в финансовых вычислениях.
9. Учет временной базы и длительности ссуды.
10. Понятие и виды денежного потока.
11. Состав денежных потоков по отдельным видам деятельности.
12. Финансовые ресурсы предприятия и их изменения.
13. Прямой и косвенный методы составления отчета и денежных потоках.
14. Основные показатели финансового менеджмента.
15. Основные системы финансового анализа.

16. Понятие леввериджа (рычага) применительно к финансово- хозяйственной деятельности предприятия. Виды рычагов.
17. Финансовый рычаг: сущность, концепции расчета, критерии оценка эффекта финансового рычага. Возможные мероприятия по снижению эффекта финансового рычага.
18. Операционный рычаг: сущность, способы расчета, критерии оценки. Особенности расчета эффекта операционного рычага.
19. Комбинированный рычаг: понятие, способ расчета. Пути снижения эффекта комбинированного рычага.
20. Цель и задачи стратегии финансового менеджмента.
21. Финансовое планирование и прогнозирование.
22. Финансовое моделирование.
23. Сущность и принципы постановки системы бюджетирования.
24. Основные этапы разработки инвестиционной политики.
25. Понятие стоимости капитала.
26. Подходы и модели определения стоимости капитала.
27. Метод анализа индивидуального проектного риска с помощью построения дерева решений проекта.
28. Понятие оборотного капитала.
29. Модели финансирования оборотных активов.
30. Управление денежными средствами.
31. Управление дебиторской задолженностью.
32. Управление производственными запасами.
33. Дивидендная политика.
34. Сущность риск- менеджмента. Риск – менеджмент как система управления.
35. Характеристика объекта управления риск- менеджмента.
36. Методы и показатели учета риска.
37. Инструменты риск- менеджмента.

7.5 Методические материалы, определяющие процедуры оценивания знаний умений и навыков и (или) опыта деятельности, характеризующие этапы формирования компетенций

5.1 Сводный перечень обобщенных критериев оценки разных форм контроля

Оценка знаний, умений, навыков может быть выражена в параметрах:

- «очень высокая», «высокая», соответствующая академической оценке «отлично»; «достаточно высокая», «выше средней», соответствующая академической оценке «хорошо»;
- «средняя», «ниже средней», «низкая», соответствующая академической оценке «удовлетворительно»;
- «очень низкая», «примитивная», соответствующая академической оценке «неудовлетворительно».

Критерии оценивания:

- Полнота знаний теоретического материала;
- Полнота знаний практического контролируемого материала, демонстрация умений и навыков решения типовых задач, выполнения типовых заданий/упражнений;

- Умение извлекать и использовать основную (важную) информацию из заданных теоретических, научных, справочных, энциклопедических источников;
 - Умение собирать, систематизировать, анализировать и грамотно использовать информацию из самостоятельно найденных теоретических источников;
 - Умение собирать, систематизировать, анализировать и грамотно использовать практический материал для иллюстраций теоретических положений;
 - Умение самостоятельно решать проблему/задачу на основе изученных методов, приемов, технологий;
 - Умение ясно, четко, логично и грамотно излагать собственные размышления, делать умозаключения и выводы;
 - Умение соблюдать заданную форму изложения (доклад, эссе, другое);
 - Умение пользоваться ресурсами глобальной сети (интернет);
 - Умение пользоваться нормативными документами;
 - Умение создавать и применять документы, связанные с профессиональной деятельностью;
 - Умение определять, формулировать проблему и находить пути ее решения;
 - Умение анализировать современное состояние отрасли, науки и техники;
 - Умение самостоятельно принимать решения на основе проведенных исследований;
- Умение и готовность к использованию основных (изученных) прикладных программных средств;
- Умение создавать содержательную презентацию выполненной работы;
 - Другое.

Критерии оценки компетенций:

- Способность к публичной коммуникации (демонстрация навыков публичного выступления и ведения дискуссии на профессиональные темы, владение нормами литературного языка, профессиональной терминологией, этикетной лексикой); Способность эффективно работать самостоятельно;
- Способность эффективно работать в команде;
- Готовность к сотрудничеству, толерантность;
- Способность организовать эффективную работу команды;
- Способность к принятию управленческих решений;
- Способность к профессиональной и социальной адаптации;
- Способность понимать и анализировать социальные, экономические и экологические последствия своей профессиональной деятельности;
- Владение навыками здорового образа жизни;
- Готовность к постоянному развитию;

- Способность использовать широкие теоретические и практические знания в рамках специализированной части какой-либо области;
- Способность демонстрировать освоение методов и инструментов в сложной и специализированной области;
- Способность интегрировать знания из новых или междисциплинарных областей для исследовательского диагностирования проблем;
- Способность демонстрировать критический анализ, оценку и синтез новых сложных идей;
- Способность оценивать свою деятельность и деятельность других;
- Способность последовательно оценивать собственное обучение и определять потребности в обучении для его продолжения;
- Другое.

7.5.2. Средства оценивания для промежуточной и текущей аттестации

Реферат - продукт самостоятельной работы обучающегося, представляющий собой краткое изложение в письменном виде полученных результатов теоретического анализа определенной научной (учебно-исследовательской) темы, где автор раскрывает суть исследуемой проблемы, приводит различные точки зрения. В ФОС приводится перечень тем, среди которых обучающийся может выбрать тему реферата.

Параметры оценочного средства (пример)

Предел длительности контроля	Защита: 10 мин выступление + ответы на вопросы.
Критерии оценки (собственно текста реферата и защиты): - информационная достаточность; - соответствие материала теме и плану; - стиль и язык изложения (целесообразное использование терминологии, пояснение новых понятий, лаконичность, логичность, правильность применения и оформления цитат и др.); - наличие выраженной собственной позиции; - адекватность и количество использованных источников (7-10); - владение материалом.	макс 5 баллов
«5» (отлично), если	Задание выполнено

«4» (хорошо) , если	Задание выполнено с
«3» (удовлетворительно), если	Обнаруживает знание и
«2» (неудовлетворительно), если	Обнаруживает недостаточный уровень знания, непонимание большей части задания

Оценка знаний, умений, навыков может быть выражена в параметрах:

- «очень высокая», «высокая», соответствующая академической оценке «отлично»; «достаточно высокая», «выше средней», соответствующая академической оценке «хорошо»;
- «средняя», «ниже средней», «низкая», соответствующая академической оценке «удовлетворительно»;
- «очень низкая», «примитивная», соответствующая академической оценке «неудовлетворительно».

Критерии оценивания:

- Полнота знаний теоретического материала;
- Полнота знаний практического контролируемого материала, демонстрация умений и навыков решения типовых задач, выполнения типовых заданий/упражнений;
- Умение извлекать и использовать основную (важную) информацию из заданных теоретических, научных, справочных, энциклопедических источников;
- Умение собирать, систематизировать, анализировать и грамотно использовать информацию из самостоятельно найденных теоретических источников;
- Умение собирать, систематизировать, анализировать и грамотно использовать практический материал для иллюстраций теоретических положений;
- Умение самостоятельно решать проблему/задачу на основе изученных методов, приемов, технологий;
- Умение ясно, четко, логично и грамотно излагать собственные размышления, делать умозаключения и выводы;
- Умение соблюдать заданную форму изложения (доклад, эссе, другое);
- Умение пользоваться ресурсами глобальной сети (интернет);
- Умение пользоваться нормативными документами;
- Умение создавать и применять документы, связанные с профессиональной деятельностью;
- Умение определять, формулировать проблему и находить пути ее решения;
- Умение анализировать современное состояние отрасли, науки и техники;
- Умение самостоятельно принимать решения на основе проведенных исследований; Умение и готовность к использованию основных (изученных) прикладных программных средств;
- Умение создавать содержательную презентацию выполненной работы;
- Другое.

Критерии оценки компетенций:

- Способность к публичной коммуникации (демонстрация навыков публичного выступления и ведения дискуссии на профессиональные темы, владение нормами литературного языка, профессиональной терминологией, этикетной лексикой); Способность эффективно работать самостоятельно;
- Способность эффективно работать в команде;
- Готовность к сотрудничеству, толерантность;
- Способность организовать эффективную работу команды;
- Способность к принятию управленческих решений;
- Способность к профессиональной и социальной адаптации;
- Способность понимать и анализировать социальные, экономические и экологические последствия своей профессиональной деятельности;
- Владение навыками здорового образа жизни;
- Готовность к постоянному развитию;

- Способность использовать широкие теоретические и практические знания в рамках специализированной части какой-либо области;
- Способность демонстрировать освоение методов и инструментов в сложной и специализированной области;
- Способность интегрировать знания из новых или междисциплинарных областей для исследовательского диагностирования проблем;
- Способность демонстрировать критический анализ, оценку и синтез новых сложных идей;
- Способность оценивать свою деятельность и деятельность других;
- Способность последовательно оценивать собственное обучение и определять потребности в обучении для его продолжения;
- Другое.

Оценивание результатов обучения на экзамене

Экзамен - процедура, проводимая по установленным правилам для оценки чьих - либо знаний, умений, компетенций по какому-либо учебному предмету, модулю и т.д. Процедура проведения экзамена может быть организована по-разному .

Традиционный экзамен предполагает выдачу списка вопросов, выносимых на экзамен, заранее (в самом начале обучения или в конце обучения перед сессией). Экзамен включает, как правило, две части: теоретическую (вопросы) и практическую (задачи, практические задания, кейсы и т.д.). Для подготовки к ответу на вопросы и задания билета, который студент вытаскивает случайным образом, отводится время в пределах 30 минут. После ответа на теоретические вопросы билета, как правило, ему преподаватель задает дополнительные вопросы. Компетентностный подход ориентирует на то, чтобы экзамен обязательно включал деятельностный компонент в виде задачи/ситуации/кейса для решения.

Распределение вопросов и заданий по билетам приводится в ФОС и находится в закрытом для студентов доступе.

В традиционной системе оценивания именно экзамен является наиболее значимым оценочным средством и решающим в итоговой отметке учебных достижений студента.

Кроме того, экзамен может проходить и в иной форме, не основанной на вопросе- ответе: в форме деловой игры, защиты портфолио, проекта, а также в формах, описанных ниже.

Основные критерии устной части экзамена могут быть, при использовании различных форм проведения экзамена критерии могут быть пересмотрены, дополнены, конкретизированы с учетом специфики учебного материала и формируемых компетенций.

Таблица - Основные критерии оценки устного экзамена

Критерии	Шкала оценивания		
	«отлично»	«хорошо»	«удовлетворительно»
Владение специальной терминологией	Свободно владеет терминологией из различных разделов курса,	Владеет терминологией, делая ошибки; при неверном употреблении сам может их исправить	Редко использует при ответе термины, подменяет одни понятия другими, не всегда понимая различия

Глубина и полнота знания теоретических основ курса	Демонстрирует прекрасное знание предмета, соединяя при ответе знания из разных разделов, добавляя комментарии, подробности	Хорошо владеет всем содержанием, видит взаимосвязи, может провести анализ и т.д., но не всегда делает это самостоятельно без помощи	Отвечает только на конкретный вопрос, соединяет знания из разных разделов курса только при наводящих вопросах экзаменатора
Умение проиллюстрировать теоретический материал	Отвечая на вопрос, может быстро и безошибочно проиллюстрировать ответ собственными	Может подобрать соответствующие примеры, чаще из имеющихся в учебных материалах	С трудом может соотнести теорию и практические примеры из учебных материалов; примеры не всегда
Дискурсивные умения (если включены в результаты обучения)	Демонстрирует различные формы мыслительной деятельности: анализ, синтез, сравнение, обобщение и т.д. Владеет аргументацией, грамотной, лаконичной	Присутствуют некоторые формы мыслительной деятельности: анализ, синтез, сравнение, обобщение и т.д. Хорошая аргументация, четкость, лаконичность	С трудом применяются некоторые формы мыслительной деятельности: анализ, синтез, сравнение, обобщение и т.д. Слабая аргументация, нарушенная логика при ответе, однообразные формы изложения

8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины

Основная литература:

1. Кириченко Т.В. Финансовый менеджмент [Электронный ресурс]: учебник/ Кириченко Т.В.— Электрон. текстовые данные.— М.: Дашков и К, 2014.— 484 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/11000>.— ЭБС «IPRbooks», по паролю
2. Воронина М.В. Финансовый менеджмент [Электронный ресурс]: учебник для бакалавров/ Воронина М.В.— Электрон. текстовые данные.— М.: Дашков и К, 2015.— 399 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/35327>.— ЭБС «IPRbooks», по паролю
3. Турманидзе Т.У. Финансовый менеджмент [Электронный ресурс]: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям/ Турманидзе Т.У., Эриашвили Н.Д.— Электрон. текстовые данные.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015.— 247 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/34529>.— ЭБС «IPRbooks», по паролю

Дополнительная литература:

1. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента.- М.: Финансы и статистика, 2011.- 395 с.
2. Белолипецкий В.Г. Финансовый менеджмент: Учеб. пособие / В. Г. Белолипецкий. - М.: КноРус, 2011. - 448 с.
3. Бригхэм Ю. Финансовый менеджмент/ Ю. Бригхэм, М. Эрхардт.-10- изд. - СПб.: Питер, 2013. – 960 с.: ил.
4. Гаврилова А.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие / А.Н. Гаврилова, Е.Ф. Сысоева, А.И. Барабанов, Г.Г. Чигарев, Л.И. Григорьева, О.В. Долгова, Л.А. Рыжкова. – 5-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2012. – 432 с.
5. Иванов И.В. Финансовый менеджмент: стоимостный подход: Учебное пособие / И.В. Иванов, В.В. Баранов. - Москва: Альпина Бизнес Букс, 2011. - 504 с.

6. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент/ В.В. Ковалёв. – М.: Издательский дом БИНФА, 2011. – 230 с.
7. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика.– М.: ТК "Велби", Изд-во "Проспект", 2012. – 1016 с.
8. Колчина Н.В. Финансовый менеджмент: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления / Н.В. Колчина, О.В. Португалова, Е.Ю. Макеева; под ред. Н.В. Колчаной. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 464 с.
9. Сироткин В.Б. Финансовый менеджмент фирмы: Учеб. пособие/ В.Б. Сироткин. – М.: Высш. шк., 2012. – 320 с: ил.
10. Финансовый менеджмент: учебник для вузов / под ред. Г. Б. Поляка.- 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013. - 528 с.
11. Благодатин А.А. Финансовый словарь / А.А. Благодатин, Л.Ш. Лозовский, Б.А. Райзберг. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 378 с.
12. Вакуленко Т.Г., Фомина Л.Ф. Анализ бухгалтерско (финансовой) отчетности для принятия управленческих решений.- 2- е изд., перераб. и доп. – СПб.: Изд. дом Герда, 2011. -288 с.
13. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности: Практикум/ Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. — 2 е изд., перераб. — М.: Издательство «Дело и Сервис», 2012. — 144 с.
14. Коммерческое бюджетирование / Бочаров В.В. – СПб.: Питер, 2011. – 368 с.
15. Лапуста М.Г. Финансы организаций (предприятий): Учебник / М.Г. Лапуста, Т.Ю. Мазурина, Л.Г. Скамай. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 575 с.
16. Лапуста М.Г., Шаршукова Л.Г. Риски в предпринимательской деятельности. – М.: ИНФРА – М, 2013. – 389 с.
17. Лихачева В.Н. Финансовое планирование на предприятии: Учебное пособие.- М.: ООО «ТК Велби», 2011.- 264 с.
18. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2012.- 364 с.
19. Тренев Н.Н. Управление финансами: Учебное пособие. М.: Финансы и статистика, 2013.- 264 с.

9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины

1. www.cbr.ru – официальный сайт Центрального Банка РФ.
2. www.consultant.ru – официальный сайт компании «КонсультантПлюс»
3. www.ffoms.ru – официальный сайт фонда обязательного медицинского страхования (ФОМС).
4. www.financial-analysis.ru – финансовый анализ: информационный онлайн справочник.
5. www.finansy.ru - актуальные публикации по экономике и финансам.
6. www.fss.ru – официальный сайт фонда социального страхования.
7. www.garant.ru – законодательство (кодексы, законы, указы, постановления), аналитика, комментарии, практика.
8. www.gks.ru – официальный сайт Федеральной службы государственной статистики РФ.
9. www.gov.ru – официальный сайт Правительства РФ.
10. www.minfin.ru – официальный сайт Министерства финансов РФ.
11. www.nalog.ru – официальный сайт Федеральной налоговой службы.
12. www.pfrf.ru – официальный сайт Пенсионного фонда РФ.
13. www.roskazna.ru – официальный сайт Федерального Казначейства РФ.

Периодические издания

1. Журнал «Ваш бизнес»

2. Журнал «Вопросы экономики»
3. Журнал «Деньги и кредит»
4. Журнал «Профиль»
5. Журнал «Финансы»
6. Журнал «Финансы и кредит»
7. Журнал "Финансы и экономика. Предприятия и компании".
8. Журнал «Экономист».
9. Журнал «Экономический анализ: теория и практика»
10. «Экономико-правовой бюллетень».
11. Электронный научный журнал «Экономика и финансы организаций и государства»

10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Для ознакомления с основными положениями темы необходимо изучить материалы лекций с использованием дополнительной литературы.

Основными видами аудиторной работы студентов являются лекции и практические (семинарские) занятия. В ходе лекций преподаватель излагает и разъясняет основные понятия темы, связанные с ней теоретические и практические проблемы, дает рекомендации к самостоятельной работе. Обязанность студентов – внимательно слушать и конспектировать лекционный материал.

Студент, в будущем выпускник вуза, должен обладать навыками самостоятельной работы с научной информацией. Закрепление и углубление знаний, полученных на теоретических занятиях, требует систематической работы на семинарских/практических занятиях и во внеаудиторное время. Обучающийся должен стремиться к активному участию в процессе проведения практических занятий. Продуктивность совместной работы студентов и преподавателя на семинаре в значительной мере зависит от степени подготовленности и ориентированности студентов на получение знаний. Семинары по данной дисциплине предусмотрены по ряду тем курса, указанных в тематике планов семинарских занятий.

Студенту важно усвоить, что семинарские/практические занятия – это важнейший элемент образовательного процесса. Наряду с развитием умственных способностей и накоплением знаний в ходе проведения этих занятий формируются необходимые будущему специалисту навыки работы с научной информацией, формируются необходимые поведенческие качества: ответственность и трудолюбие, дисциплинированность, прилежание, пунктуальность, настойчивость, предприимчивость, креативность.

Важна систематичность и непрерывность изучения любой дисциплины, в том числе по дисциплине «Основы научных исследований». Эффективная организация самоподготовки, перемежающейся с консультациями преподавателя, поиск дополнительной информации по различным проблемам курса, выполнение реферативных работ, составление структурно-логических схем позволяют осваивать дисциплину «Основы научных исследований» в логической последовательности и структурированности ее содержания.

Итоги работы на лекциях и семинарских занятиях, уровень понимания и способности к познанию предмета проявляют себя в умении дискутировать, находить необходимую аргументацию, предлагать собственные решения той или иной проблемы. В этом плане методически оправданным является применение кейс-метода на семинарских занятиях и для самостоятельной работы во внеаудиторное время. По своему содержанию данный метод представляет собой обсуждение в фокус-группах конкретной ситуации (проблемы) социально-экономического содержания с последующим отбором оптимальных подходов к ее решению.

Предложенная в УМК тематика рефератов (докладов) по науковедческой проблематике позволяет расширить объем научной информации, получаемой на лекциях и семинарах, привить навыки самостоятельной творческой работы, умение отбирать, структурировать информацию, логично и доказательно ее излагать в письменной или устной форме. При изучении узловых

вопросов и проблем студенту предлагается выбрать тему доклада/реферата, подобрать и изучить соответствующую данной теме литературу и составить план написания реферата. После обсуждения с преподавателем структуры работы и формулирования вопросов плана студент самостоятельно разрабатывает выбранную проблему, выступая впоследствии на занятии, либо участвуя в проведении научных студенческих и вузовских конференций.

На занятиях по науковедческой тематике осуществляется текущий контроль знаний в форме экспресс-опроса на лекции или на семинаре, контрольных работ в виде тестов и решения задач, описания конкретных экономических ситуаций. Итоговая оценка знаний студента является комплексной, учитывающей отношение к учебе, заинтересованный, творческий подход.

Формой итогового контроля усвоенной научной информации и приобретенных навыков ее использования является зачет в устной или письменной форме, в том числе с использованием компьютеров для выполнения тестов.

Аудиторная самостоятельная работа включает:

- самостоятельная работа над текстом;
- выполнение индивидуальных заданий и тестов.

Внеаудиторная самостоятельная работа включает:

- изучение базовой и обще-профессиональной лексики текстов и тем, газетных статей по темам программы;
- подготовка сообщений рефератов, докладов, по темам программы.

СРС включает текущие виды работ и ставит своей **целью**:

- закрепить и расширить знания, полученные на практических занятиях;
- устранить проблемы в знаниях студентов;
- научить студентов работать самостоятельно;
- повысить мотивацию и вовлечь студентов в посильную работу.

Использование современных образовательных технологий

В соответствии с требованиями ФГОС ВО реализация компетентностного подхода предусматривает широкое использование в учебном процессе активных и интерактивных форм проведения занятий в сочетании с внеаудиторной работой с целью формирования и развития профессиональных навыков обучающихся. В рамках учебных курсов предусмотрены встречи с представителями российских и зарубежных компаний, образовательных учреждений, научных, государственных и общественных организаций, мастер-классы экспертов и специалистов.

Удельный вес занятий, проводимых в интерактивных формах, определяется главной целью программы, особенностью контингента обучающихся и содержанием конкретных дисциплин, и в целом в учебном процессе НЧОУ ВО АЛСИ они должны составлять не менее определенного 20 процентов от всего объема аудиторных занятий.

Использование в учебном процессе активных и интерактивных форм занятий направлено на повышение качества подготовки путем развития у обучающихся творческих способностей и самостоятельности (методы проблемного обучения, исследовательские методы, тренинговые формы и др.).

Формы учебных занятий с использованием активных и интерактивных технологий обучения

№	Наименование раздела (перечислить те разделы,	Формы занятий с использованием	Трудоемкость
---	--	-----------------------------------	--------------

	в которых используются активные и/или интерактивные образовательные технологии)	активных и интерактивных образовательных технологий	(час.) заочная форма обучения
1.	*Тема 5. Стратегия финансового менеджмента	<i>Проведение практического занятия с использованием мультимедийного оборудования</i>	4
2.	*Тема 6. Инвестиционная политика предприятия	<i>Проведение практического занятия с использованием мультимедийного оборудования</i>	2
<i>Итого:</i>			6

11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине

Основными целями применения ИКТ на занятиях по маркетингу являются:

- повышение мотивации к изучению предмета;
- совершенствование иноязычной коммуникативной компетентности;
- увеличение объема экономических знаний;
- развитие способности и готовности к самостоятельному изучению предмета.

В процессе изучения дисциплины «Маркетинга» используются следующие информационные технологии: электронные глоссарии, словари и библиотеки; интерактивная доска в комплекте со специальными УМК; программы Power Point для подготовки презентаций и др. С их помощью можно проводить: отработку произношения; обучение диалогической и монологической речи; обучение письму; отработку грамматических и лексических навыков. Они предназначены как для аудиторной, так и самостоятельной работы студентов.

Выбор методов и образовательных технологий для решения задач и достижения целей дисциплины «Маркетинга» обусловлен потребностью обеспечивать требуемое качество обучения и сформировать у студентов комплекс общекультурных компетенций, необходимых для осуществления межличностного взаимодействия и сотрудничества в условиях межкультурной коммуникации.

При организации самостоятельной работы занятий используются следующие образовательные технологии: подготовка проектов с использованием компьютерных технологий.

12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине

Для обеспечения учебной дисциплины необходимы: лингафонный кабинет, учебная, учебно-методическая литература, аудио-, видеоаппаратура; компьютер; проектор; ноутбук; интерактивная доска.

Негосударственное частное образовательное учреждение высшего образования «Армавирский лингвистический социальный институт», реализующее основную образовательную программу подготовки, располагает материально-технической базой, обеспечивающей проведение всех видов дисциплинарной и междисциплинарной подготовки, лабораторной, практической и научно-исследовательской работы обучающихся, предусмотренных учебным планом вуза, и соответствующей действующим санитарным и противопожарным правилам и нормам.

Обеспечение учебного процесса компьютерами предусматривает наличие не менее одного компьютера на 25 обучающихся.

При использовании печатных изданий вуз обеспечивает каждого обучающегося во время самостоятельной подготовки рабочим местом в читальном зале библиотеки в соответствии с объемом изучаемых учебных дисциплин. (23а, Библиотека; 26а, Читальный зал)

При использовании электронных изданий вуз обеспечивает каждого обучающегося во

время самостоятельной подготовки рабочим местом в компьютерных классах (лабораториях), читальном зале библиотеки с выходом в Интернет в соответствии с объемом изучаемых учебных дисциплин.

Обеспеченность компьютерным временем с доступом в Интернет составляет не менее 200 часов в год на одного обучающегося.

<p>Б1.Б.21 Финансовый менеджмент</p>	<p>4ж, Кабинет экономики и менеджмента; 1ж, Кабинет финансов, денежного обращения и кредитов; 3ж, Бухгалтерского учета, налогообложения и аудита; 30а, Лаборатория информатики;</p> <p>51в, Лаборатория информационных технологий в профессиональной деятельности</p>	<p>комплекты тематических плакатов, учебно-методические стенды, (таблицы, карты, литература, справочно-правовая система «Гарант»)</p> <p>25 компьютеров, доступ в интернет, программы тестирования, коллекция файлов с материалами, поддерживающими изучение; интерактивная доска, проектор, видео-, аудио оборудование;</p> <p>27 компьютеров доступ в интернет, программы тестирования, коллекция файлов с материалами, поддерживающими изучение; интерактивная доска, проектор, видео-, аудио оборудование; учебно-методические стенды, (таблицы, карты, литература, справочно-правовая система «Гарант»)</p>
--------------------------------------	---	--

13. Особенности организации образовательного процесса по образовательной программе для инвалидов и лиц с ограниченными возможностями здоровья

Обучение обучающихся с ограниченными возможностями здоровья осуществляется на основе образовательных программ, адаптированных при необходимости для обучения указанных обучающихся.

Обучение по образовательным программам инвалидов и обучающихся с ограниченными возможностями здоровья предусмотрено НЧОУ ВО АЛСИ с учетом особенностей психофизического развития, индивидуальных возможностей и состояния здоровья таких обучающихся.

В НЧОУ ВО АЛСИ созданы специальные условия для получения высшего образования по образовательным программам обучающимися с ограниченными возможностями здоровья.

Под специальными условиями для получения высшего образования по образовательным

программам обучающимся с ограниченными возможностями здоровья понимаются условия обучения таких обучающихся, включающие в себя использование специальных образовательных программ и методов обучения и воспитания, специальных учебников, учебных пособий и дидактических материалов, специальных технических средств обучения коллективного и индивидуального пользования, предоставление услуг ассистента (помощника), оказывающего обучающимся необходимую техническую помощь, проведение групповых и индивидуальных коррекционных занятий, обеспечение доступа в здания организаций и другие условия, без которых невозможно или затруднено освоение образовательных программ обучающимися с ограниченными возможностями здоровья.

В целях доступности получения высшего образования по образовательным программам инвалидами и лицами с ограниченными возможностями здоровья организацией при необходимости обеспечивается:

1) для инвалидов и лиц с ограниченными возможностями здоровья по зрению:

наличие альтернативной версии официального сайта организации в сети "Интернет" для слабовидящих;

размещение в доступных для обучающихся, являющихся слепыми или слабовидящими, местах и в адаптированной форме (с учетом их особых потребностей) справочной информации о расписании учебных занятий (информация должна быть выполнена крупным рельефно-контрастным шрифтом (на белом или желтом фоне) и продублирована шрифтом Брайля);

присутствие ассистента, оказывающего обучающемуся необходимую помощь;

обеспечение выпуска альтернативных форматов печатных материалов (крупный шрифт или аудиофайлы);

обеспечение доступа обучающегося, являющегося слепым и использующего собаку-поводыря, к зданию организации;

2) для инвалидов и лиц с ограниченными возможностями здоровья по слуху:

дублирование звуковой справочной информации о расписании учебных занятий визуальной (установка мониторов с возможностью трансляции субтитров (мониторы, их размеры и количество необходимо определять с учетом размеров помещения);

обеспечение надлежащими звуковыми средствами воспроизведения информации;

3) для инвалидов и лиц с ограниченными возможностями здоровья, имеющих нарушения опорно-двигательного аппарата, материально-технические условия должны обеспечивать возможность беспрепятственного доступа обучающихся в учебные помещения, столовые, туалетные и другие помещения организации, а также пребывания в указанных помещениях (наличие пандусов, поручней, расширенных дверных проемов, лифтов, локальное понижение стоек-барьеров; наличие специальных кресел и других приспособлений).

Образование обучающихся с ограниченными возможностями здоровья может быть организовано как совместно с другими обучающимися, так и в отдельных группах или в отдельных организациях.

При получении высшего образования по образовательным программам обучающимся с ограниченными возможностями здоровья предоставляются бесплатно специальные учебники и учебные пособия, иная учебная литература, а также услуги сурдопереводчиков и тифлосурдопереводчиков.

14. Перечень лицензионного программного обеспечения

Перечень лицензионного программного обеспечения, используемый в реализации ОПОП:

1. Windows 8.1
2. Linuxmint-17.1-cinnamon-32bit
3. Гарант АЭРО
4. Libreoffice